

TERMO DE ACUSAÇÃO

PROCESSO ADMINISTRATIVO ORDINÁRIO Nº 27/2016

ACUSADO: MARCELO MORAES DE GOES MÁXIMO

I. INTRODUÇÃO

O Diretor de Autorregulação da BM&FBOVESPA Supervisão de Mercados (“BSM”), no exercício da competência que lhe é conferida pela Instrução da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) nº 461, de 23 de outubro de 2007, determina a instauração de Processo Administrativo Ordinário, em face de **Marcelo Moraes de Goes Máximo**, inscrito no CPF [REDACTED] [REDACTED] (“**Marcelo**”), na qualidade de operador da XP Investimentos CCTVM S.A. (“**Corretora**” ou “**XP**”), à época dos fatos, em razão dos elementos de autoria e materialidade de infrações apurados pela Superintendência de Acompanhamento de Mercado da BSM (“**SAM**”), descritos no Parecer nº 64/2016 (“**Parecer**” – Doc. 1), parte integrante deste Termo de Acusação, conforme a seguir expostos.

II. IRREGULARIDADES DETECTADAS

1. No pregão de 19.01.2016, Marcelo, operador da XP, executou 2 (dois) *day trades*, por meio de 7 (sete) negócios diretos, dentre os quais houve 4 (quatro) negócios diretos intencionais¹, entre os clientes [REDACTED] (“**Sami**”) e [REDACTED] [REDACTED], com opções de Ibovespa (IBOVH51 e IBOVP43). O cliente [REDACTED]

¹ Denomina-se por negócio direto intencional aquele no qual a mesma Corretora se propõe a comprar e a vender um mesmo ativo para clientes diversos, sendo feito apenas o registro da operação direta no sistema eletrônico de negociação.

BSM

**BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Processo Administrativo nº 27/2016
Acusado: Marcelo Moraes de Goes Máximo
Termo de Acusação - Fl. 2 de 11

é um fundo de investimentos imobiliários da XP que tem como estratégia principal a realização de operações estruturadas com derivativos e é utilizado para dar liquidez às operações com opções.

2. Essas operações resultaram na transferência de R\$ 68.970,00 (sessenta e oito mil, novecentos e setenta reais) de [REDACTED] para [REDACTED], conforme tabela abaixo:

**Tabela 1 – Negócios realizados com opções sobre ações entre [REDACTED] e [REDACTED] no pregão
19.01.2016**

Pregão	Operador	Ativo	Hora do negócio	nº negócio	Qtd.	Preço	Cliente Comprador	Cliente Vendedor
19.01.2016	Marcelo	IBOVH51	12:54:08.981	10	10	250,00	[REDACTED]	[REDACTED]
			12:54:09.592	20	20	250,00	[REDACTED]	[REDACTED]
			13:02:22.397	30	10	1.783,00	[REDACTED]	[REDACTED]
			13:02:22.860	40	20	1.783,00	[REDACTED]	[REDACTED]
		12:49:07.495	10	10	4.001,00	[REDACTED]	[REDACTED]	
		IBOVP43	13:02:00.725	20	20	5.150,00	[REDACTED]	[REDACTED]
		13:22:21.208	30	10	4.001,00	[REDACTED]	[REDACTED]	
Fonte: BM&FBOVESPA							Resultado [REDACTED] (R\$)	68.970,00
							Resultado [REDACTED] (R\$)	-68.970,00

3. A Corretora foi questionada a respeito das operações que resultaram na transferência de recursos de [REDACTED] para [REDACTED] e, em sua resposta, a XP afirmou que os negócios foram realizados com o objetivo de corrigir um erro na execução das operações solicitadas pelo cliente [REDACTED] que tiveram [REDACTED] na contraparte.

BSM

**BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Processo Administrativo nº 27/2016
Acusado: Marcelo Moraes de Goes Máximo
Termo de Acusação - Fl. 3 de 11

4. Após o questionamento da BSM e a realização de diligências internas na XP para apurar o caso, a Corretora optou por encerrar o vínculo com Marcelo e comunicou as operações ao COAF.
5. Considerando referidos fatos, que serão detalhados a seguir, conclui-se que Marcelo realizou operações simuladas em bolsa para dissimular a transferência de recursos entre [REDACTED] e [REDACTED] o que configura prática irregular de criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, nos termos do item "I", conforme redação do item "II", alínea "a" da Instrução CVM nº 8/1979².

III. FATOS - A TRANSFERÊNCIA DE RECURSOS

6. Em 19.01.2016, Marcelo executou, por meio de 2 (dois) day-trades, 7 (sete) negócios diretos, dentre os quais 4 (quatro) foram negócios diretos intencionais, com opções de Ibovespa entre os clientes [REDACTED] e [REDACTED].
7. As operações citadas foram executadas por intermédio do terminal de negociação do operador Marcelo e geraram, em curto intervalo de tempo, resultado positivo de R\$ 68.970,00 (sessenta e oito mil, novecentos e setenta reais) para [REDACTED] e resultado negativo de igual valor para [REDACTED].

² Instrução nº 8/1979:

"I - É vedada aos administradores e acionistas de companhias abertas, aos intermediários e aos demais participantes do mercado de valores mobiliários, a criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, a manipulação de preço, a realização de operações fraudulentas e o uso de práticas não equitativas.

II - Para os efeitos desta Instrução conceitua-se como:

a) condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários aquelas criadas em decorrência de negociações pelas quais seus participantes ou intermediários, por ação ou omissão dolosa provocarem, direta ou indiretamente, alterações no fluxo de ordens de compra ou venda de valores mobiliários."

BSM

**BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Processo Administrativo nº 27/2016
Acusado: Marcelo Moraes de Goes Máximo
Termo de Acusação - Fl. 4 de 11

8. O conjunto das operações com IBOVP43 e IBOVH51, realizadas por Marcelo no pregão do dia 19.01.2016, resultou na transferência total de R\$ 68.970,00 (sessenta e oito mil e novecentos e setenta reais) de Yuias para Sami.

IV. MANIFESTAÇÕES DA CORRETORA SOBRE OS FATOS

A. PRIMEIRA MANIFESTAÇÃO

9. Em 18.04.2016, a BSM questionou a Corretora, por meio do ofício 0551/2016-SAM-DAR-BSM (Doc. 2), a respeito dos “(...) *negócios executados por intermédio do terminal do operador Marcelo Moraes de Goes Máximo (“Marcelo”), com opções sobre Ibovespa, no pregão de 19.01.2016, entre os clientes [REDACTED] e [REDACTED], que apresentaram atipicidades características de transferência de recursos (...)*”. (fl. 1 do Doc. 2)

10. A BSM solicitou que a Corretora procedesse à análise dos fatos com questionamentos aos clientes e pessoas vinculadas eventualmente envolvidas e, caso constatasse alguma irregularidade, que adotasse imediatamente as providências cabíveis. Foi solicitado, adicionalmente, que a Corretora informasse:

- a. se as operações foram identificadas na rotina de monitoração;
- b. em caso positivo, quando ocorreu a identificação, quais foram as informações obtidas no processo de análise das operações e se houve contato com o cliente;
- c. qual foi a conclusão da análise e quais os procedimentos adotados com base nessa conclusão;
- d. sua análise dos fatos descritos, bem como o fundamento econômico das operações entre [REDACTED] e [REDACTED];
- e. a manifestação do operador Marcelo acerca das operações descritas; e

BSM



**BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Processo Administrativo nº 27/2016
Acusado: Marcelo Moraes de Goes Máximo
Termo de Acusação - Fl. 5 de 11

f. gravações telefônicas dos clientes [REDACTED] e [REDACTED] e quaisquer outros documentos ou informações relativos às ordens que deram origem às operações descritas.

11. Em 24.05.2016, em resposta aos questionamentos da BSM (Doc. 3), a Corretora informou que, no dia 12.01.2016, o cliente [REDACTED] solicitou a “rolagem” de sua operação estruturada com opções, denominada “Seagull”, ao seu assessor Pedro. Por alguma falha interna, a solicitação para execução da operação não foi corretamente transmitida por Pedro para execução pela mesa de produtos estruturados.

12. No dia 15.01.2016, [REDACTED] ligou para Pedro informando que a operação não havia sido realizada. Então, Pedro solicitou à mesa de produtos estruturados a realização da operação “Seagull”.

13. Em 18.01.2016, a operação “Seagull” foi executada contra o fundo [REDACTED], veículo utilizado pela XP, para dar liquidez para opções ilíquidas. No entanto, os preços já não eram os mesmos conversados com [REDACTED].

14. Em 19.01.2016, tendo em vista o fluxo de caixa das operações do dia anterior, Marcelo decidiu realizar as operações com opções IBOVH51 e IBOVP43, listadas na tabela 1, entre [REDACTED] e [REDACTED] com objetivo de ajustar o resultado da operação. Marcelo queria compor financeiramente o resultado da operação de forma que a estrutura refletisse o valor supostamente combinado com [REDACTED] de R\$ 1.000,00 (mil reais) pela rolagem das opções que deveria ter ocorrido dia 12.01.2016.

A.I. MANIFESTAÇÃO DA CORRETORA SOBRE A CONDUTA DE MARCELO

15. A Corretora questionou Marcelo sobre o fundamento econômico das operações questionadas e, em resposta, Marcelo informou que:

DAR/SJUR/CBA

BM&FBOVESPA SUPERVISÃO DE MERCADOS
Rua XV de Novembro, 275, 8º andar
01013-001 – São Paulo, SP
Tel.: (11) 2565-4000 – Fax: (11) 2565-7074



Processo Administrativo nº 27/2016
Acusado: Marcelo Moraes de Goes Máximo
Termo de Acusação - Fl. 6 de 11

“(...) O sales responsável pela operação da área de Produtos Estruturados informou a quantidade errada de uma das opções da estrutura a equipe de execução. (...) Tentei pensar numa alternativa para acertar a conta, sem prejudicar o cliente. (...) Estas operações foram realizadas sem o conhecimento da parte e contraparte na intenção de ajustar o erro original. Reconheço que infringi uma regra e que não é tolerado esse tipo de operação, mas meu objetivo foi apenas não causar transtornos e conseguir corrigir a operação que havia executado erroneamente. Não será repetido esse tipo de erro.” (fls. 2 do Doc. 3).

16. Considerando a resposta do operador, o *Compliance* e o Diretor de mesa realizaram reunião presencial com Marcelo. Nesse momento, Marcelo reforçou que a operação foi realizada para ajustar financeiramente a operação, sem dar prejuízo para o cliente, e que não solicitou autorização para tomar esta decisão. Destacou que não tinha a intenção de agir de forma irregular.

17. Internamente, a Corretora averiguou que Marcelo, cinco dias antes da operação (14.01.2016), participou de um treinamento da área de *Compliance* sobre “Conta Erro e execução de Operações Estruturadas” (Doc. 4). Este treinamento presencial foi desenvolvido para operadores que já possuíam advertência por parte do *Compliance* da XP por execução incorreta de ordens.

18. Assim, a recorrência e não adequação de Marcelo levaram a Corretora a rescindir contratualmente a relação de trabalho com o operador (Doc. 5).

B. SEGUNDA MANIFESTAÇÃO

19. Em 28.07.2016, a BSM questionou a Corretora, por meio do ofício 1310/2016-SAM-DAR-BSM (Doc. 6), a respeito das divergências em relação: a) ao motivo para a



BSM

**BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Processo Administrativo nº 27/2016
Acusado: Marcelo Moraes de Goes Máximo
Termo de Acusação - Fl. 7 de 11

realização do ajuste financeiro e b) aos cálculos apurados pela BSM e os informado por Marcelo. Nesse sentido, a BSM solicitou:

- a. o cálculo que apurou a necessidade de realizar ajuste financeiro de R\$ 68.970,00 (sessenta e oito mil, novecentos e setenta reais) em benefício do cliente [REDACTED];
- b. o cálculo realizado que indicava como correto o crédito de R\$ 1.000,00 (mil reais) para [REDACTED] conforme informado por Marcelo;
- c. as gravações telefônicas da ordem de [REDACTED] para o assessor Pedro de 12.01.2016;
- d. a gravação telefônica sobre a "Explicação sobre a operação" que não constava na primeira resposta da Corretora;
- e. esclarecimentos sobre a participação de Pedro na decisão de realizar os *day-trades* de 19.01.2016, tendo em vista que o primeiro erro ocorreu na transmissão das ordens por Pedro; e
- f. gravações e/ou mensagens trocadas entre Pedro e Marcelo acerca das operações em nome de [REDACTED] e da posterior correção dos erros operacionais.

20. Em 24.08.2016, em resposta aos questionamentos da BSM (Doc. 7), a Corretora informou que:

- a. Pedro contactou o cliente [REDACTED] para operacionalizar a rolagem da operação estruturada com opções denominada "Seagull". Na conversa telefônica (gravação enviada em anexo ao Parecer), Pedro informou ao cliente que o resultado de crédito e débito da rolagem teria resultado financeiro de crédito positivo de R\$ 1.000,00 (mil reais);
- b. o cálculo feito por Marcelo para o ajuste realizado não ficou claro para a Corretora e, por esse motivo, foi necessária a reunião presencial com o operador. Nesse encontro, Marcelo informou que fez "o que foi possível"



Processo Administrativo nº 27/2016
Acusado: Marcelo Moraes de Goes Máximo
Termo de Acusação - Fl. 8 de 11

- para passar o negócio com um resultado financeiro próximo ao que havia sido informado ao cliente. Segundo ele, não havia como executar o *day-trade* com o resultado combinado com [REDACTED] devido às interferências de mercado;
- c. a gravação entre Pedro e [REDACTED] seria a mesma mencionada por Marcelo em seus esclarecimentos à Corretora;
 - d. Pedro relatou não ter participado da decisão de realizar as operações do dia 19.01.2016. Marcelo em nenhum momento mencionou o envolvimento de Pedro nas operações realizadas por ele neste dia; e
 - e. Pedro e Marcelo estão alocados em locais fisicamente próximos nas instalações da Corretora e, por esse motivo, tratavam dos assuntos pessoalmente. Assim, não há registro telefônico de conversas entre ambos.

V. ATUAÇÃO DE MARCELO

21. Os negócios realizados no dia 19.01.2016, listados na tabela 1, foram realizados para a compensação da diferença entre o valor combinado com o cliente e o valor executado. Marcelo, ao desenhar e realizar os negócios em nome do cliente [REDACTED] contra [REDACTED], planejou a estratégia de simulação.

22. Operação simulada é feita para ocultar a real vontade daquele que realiza a operação, de forma a tornar a sua atuação legítima. A realização de operações com resultados pré determinados no mercado organizado é uma simulação, uma vez que distorce a justa formação de preços dando falsos sinais para o mercado. O propósito do mercado de bolsa é estabelecer sistemas de negociação que propiciem continuidade de preços e de liquidez ao mercado de títulos e valores mobiliários.

23. De acordo com a deliberação nº 14/1983 da CVM, as operações consideradas legítimas no mercado de bolsa não se confundem com aquelas "*realizadas com a finalidade de gerar lucro ou prejuízo, previamente ajustados, caracterizando-se tais operações, em*



**BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Processo Administrativo nº 27/2016
Acusado: Marcelo Moraes de Goes Máximo
Termo de Acusação - Fl. 9 de 11

geral, pela emissão de ordens de compra e venda com coincidência de intermediário comitente, preço, horário ou quantidade, envolvendo grandes lotes”, em um curto lapso de tempo.

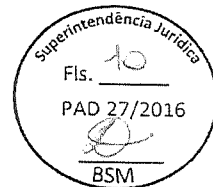
24. No caso, Marcelo já tinha definido quem ganharia, quem perderia e qual seria o resultado da operação para ajustar o valor de R\$ 1.000,00 para o cliente [REDACTED]. Os negócios diretos foram realizados para compor o resultado financeiro prometido ao cliente, no entanto, devido aos erros operacionais internos da Corretora na transmissão e execução da ordem de rolagem da posição, a transferência de recursos de [REDACTED] para [REDACTED] resultou no valor de R\$ 68.970,00 (sessenta e oito mil, novecentos e setenta reais), conforme demonstrado no Anexo 1 ao Parecer. Em outras palavras, a execução da operação dias após o solicitado e a inserção de quantidade errada de opções resultou nessa discrepância de valores para o ajuste no valor de R\$ 1.000,00 (mil reais). Pois, na resposta da Corretora, primeiro a operação de rolagem deveria ter sido executada nas condições de mercado do pregão do dia 12.01.2016, depois disso, no dia 18.01.2016, foram vendidas 30 (trinta) opções de venda de IBOVP40 a mais que o necessário para o financiamento da operação de rolagem.

25. Os negócios realizados por Marcelo de compra e venda de IBOVH51 e IBOVP43 no dia 19.01.2016 tinham como propósito a transferência de recursos entre [REDACTED] e o fundo [REDACTED]. Isso pode ser observado pela declaração, reproduzida no parágrafo 15 desse Termo de Acusação, do operador Marcelo ao ser questionado pela Corretora a respeito das operações.

26. Marcelo afirmou que realizou os negócios do dia 19.01.2016 para não gerar prejuízo para o cliente e que não solicitou autorização de superior para tomar esta decisão. Ainda, de acordo com a resposta da Corretora, 5 (cinco) dias antes da operação (14.01.2016), Marcelo teria participado de um treinamento da área de *Compliance* sobre “Conta Erro e execução de Operações Estruturadas”. Este treinamento presencial foi desenvolvido para

DAR/SJUR/CBA

BM&FBOVESPA SUPERVISÃO DE MERCADOS
Rua XV de Novembro, 275, 8º andar
01013-001 – São Paulo, SP
Tel.: (11) 2565-4000 – Fax: (11) 2565-7074



**BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Processo Administrativo nº 27/2016
Acusado: Marcelo Moraes de Goes Máximo
Termo de Acusação - Fl. 10 de 11

operadores que já possuíam advertência por parte do *Compliance* da XP por execução incorreta de ordens.

27. No presente caso, podemos identificar os elementos que indicam a ocorrência de simulação na operação realizada por Marcelo, quais sejam (a) pré definição do ganhador [REDACTED] e do perdedor [REDACTED]; (b) determinação do ativo e quantidade a preço pré estabelecido e (c) dissimulação da finalidade dos negócios realizados em bolsa, que no presente caso era o ajuste financeiro entre [REDACTED] e [REDACTED]

28. Pelo exposto, constata-se que Marcelo atuou diretamente na criação de condições artificiais ao estruturar a operação e executar, durante o pregão de 19.01.2014, os negócios analisados.

VI. DA ACUSAÇÃO

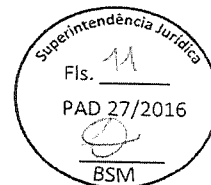
29. Diante dos fatos apurados, conclui-se que Marcelo infringiu o item "I", conforme redação do item "II", alínea "a" da Instrução CVM nº 8/1979³ que expressamente veda a prática de criação de condições artificiais de preços no mercado de valores mobiliários, por

³ Instrução nº 8/1979:

"I - É vedada aos administradores e acionistas de companhias abertas, aos intermediários e aos demais participantes do mercado de valores mobiliários, a criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, a manipulação de preço, a realização de operações fraudulentas e o uso de práticas não equitativas.

II - Para os efeitos desta Instrução conceitua-se como:

a) condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários aquelas criadas em decorrência de negociações pelas quais seus participantes ou intermediários, por ação ou omissão dolosa provocarem, direta ou indiretamente, alterações no fluxo de ordens de compra ou venda de valores mobiliários."



**BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Processo Administrativo nº 27/2016
Acusado: Marcelo Moraes de Goes Máximo
Termo de Acusação - Fl. 11 de 11

ter realizado os negócios do dia 19.01.2016, listados na tabela 1 deste Termo de Acusação, com o único propósito de realizar ajuste financeiro para o cliente [REDACTED].

30. Intime-se o Acusado para que, no prazo de 30 (trinta) dias, apresente sua defesa, informando que poderá ser proposta celebração de Termo de Compromisso nos termos do artigo 3º e seguintes do Regulamento Processual da BSM.

São Paulo, 23 de janeiro de 2017.

Marcos José Rodrigues Torres
Diretor de Autorregulação