



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 07/2013

Reg. Col. nº 9743/2015

Acusados:

Agropastoril Sucuri Ltda.
Ana Maria Marinho da Silva
Antônio José Bauer
Aparecido Bernardo Ferreira
Armando de Oliveira Pires Filho
Boris Kogan
CW7 Agentes Autônomos Ltda.
José Lúcio Aguiar Gomes
Júlio César Branco Sette
Leila Rodrigues Richert
Luiz Alvez Correia
Luiz Antônio Pires
Luiz Otávio Dias Galvão
Marcelo Carvalho Gama
Marcelo Xavier Rodrigues
Nei Messias dos Santos
Octávio Ferraro Genu
Paulo Carlos Giannotti
Paulo Roberto Pontoni Filho
Ricardo Cerretti
Roberto Luiz Giannotti
Rogério Rodrigues Nunes
Sady Chafick Zraick
Sidney Ferreira Pires
Sihigeru Kimura,
Sueli Ferreira Pires
Tatiana Regina Minutelli Agostinho
Vera Lucia Ferreira
W Pires Comércio Administração e Participações Ltda.
Walpires S.A. CCTVM
Willy Martin Goossens
Yara Maria Sguerra Nascimento Alves

Assunto:

Apurar irregularidades na negociação de contratos futuros intermediados pela Walpires S.A. Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários. Infração ao item I da Instrução CVM nº 08/79. Infração aos artigos 16, 17 e 18 da Instrução CVM nº 434/06.

Diretor Relator:

Henrique Machado



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

RELATÓRIO

I. OBJETO E ORIGEM

1. Trata-se de Processo Administrativo Sancionador instaurado pela Superintendência de Processos Sancionadores (“SPS” ou “Acusação”) em desfavor da Walpires S.A. Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários (“Walpires” ou “Corretora”), Sueli Ferreira Pires (“Sueli Pires”), Agropastoril Sucuri Ltda. (“Agropastoril”), W Pires Comércio Administração e Participações Ltda. (“W Pires”), Sidney Ferreira Pires (“Sidney Pires”), Marcelo Carvalho Gama (“Marcelo Gama”), Nei Messias dos Santos (“Nei Santos”), Leila Rodrigues Richert (“Leila Richert”), Boris Kogan, Aparecido Bernardo Ferreira (“Aparecido Ferreira”), Tatiana Regina Minutelli Agostinho (“Tatiana Agostinho”), Sihigeru Kimura, José Lúcio Aguiar Gomes (“José Gomes”), Ana Maria Marinho da Silva (“Ana Maria Silva”), Yara Maria Sguerra Nascimento Alves (“Yara Alves”), Paulo Roberto Pontoni Filho (“Paulo Roberto Filho”), Luiz Alvez Correia (“Luiz Correia”), Antônio José Bauer (“Antônio Bauer”), Marcelo Xavier Rodrigues (“Marcelo Rodrigues”), Rogério Rodrigues Nunes (“Rogério Nunes”), Luiz Antônio Pires (“Luiz Pires”), Armando de Oliveira Pires Filho (“Armando Pires Filho”), Júlio César Branco Sette (“Júlio Sette”), Paulo Carlos Giannotti (“Paulo Giannotti”), Roberto Luiz Giannotti (“Roberto Giannotti”), Vera Lucia Ferreira (“Vera Ferreira”), Willy Martin Goossens (“Willy Goossens”), Luiz Otávio Dias Galvão (“Luiz Galvão”), Octávio Ferraro Genu (“Octávio Genu”), Sady Chafick Zraick (“Sady Zraick”) e Ricardo Cerretti pela prática de criação artificial de demanda e oferta de valores mobiliários em negócios realizados na BM&FBOVESPA (“BM&F” ou “Bolsa”), atual B3 S/A, entre julho de 2007 e maio de 2009 (“Período Investigado”), envolvendo contratos futuros de índice Bovespa (“IND”), conduta vedada pelo item I e definida pelo item II, “a”, da Instrução CVM nº 08, de 08 de outubro de 1979¹, combinada com o item II da Deliberação CVM nº 14, de 23 dezembro de 1983².

2. A SPS também responsabilizou a CW7 Agentes Autônomos Ltda. (“CW7”) por supostamente ter delegado a execução dos serviços contratos pela Walpires a Júlio Sette e Paulo Giannotti, pessoas não autorizadas para atuar como agente autônomo de investimentos, em infração

¹ 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;

² II - Ressaltar aos participantes do mercado, especialmente às instituições intermediárias, que as operações a futuro e de opções de compra de ações, que configurem negócios com resultados adrede acertados, por provocarem alterações indevidas no fluxo de ordem de compra e venda de valores mobiliários e, consequentemente, no volume de negócios e na formação regular de preços, são capituladas pela Instrução CVM nº 08, de 08.10.79, que vedou a prática e definiu o conceito de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, em obediência ao art. 18 (item II, " b") da Lei nº 6.385, de 07.12.76.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

ao artigo 16, inciso VI, da Instrução CVM nº 434, de 22 de junho de 2006³, e a Walpires por não ter supervisionado tais atos irregulares praticados por seu preposto, em violação ao artigo 17, § 2º, da Instrução CVM nº 434/06⁴.

3. Além disso, Júlio Sette e Paulo Giannotti foram acusados pelo exercício irregular da atividade de agente autônomo sem autorização desta Comissão, em infração ao disposto no artigo 16, III, da Lei nº 6.385/76⁵, combinado com o artigo 18, I, da Instrução CVM nº 434/06⁶.

4. No acompanhamento das operações realizadas em mercados futuros da BM&F, a Gerência de Acompanhamento de Mercado 2 (“GMA-2”) verificou atuação atípica da carteira proprietária da Walpires entre janeiro de 2005 e dezembro de 2009, destacando que, nesse período, a carteira própria da Corretora foi a principal perdedora, com perdas de aproximadamente R\$ 10 milhões em “ajustes do dia”.

5. No mesmo intervalo, em operações intermediadas pela mesma Corretora e também com contratos futuros de IND, a Agropastoril, por sua vez, auferiu ganhos de aproximadamente R\$5,2 milhões e a W Pires de cerca de R\$664,1 mil (fls. 777-780). Além disso, a GMA-2 identificou que as três sociedades dividiam o mesmo endereço em São Paulo e que seus sócios eram os mesmos ou tinham relações de parentesco.

6. Da análise dos horários de especificação de comitentes finais dos negócios, a GMA-2 constatou que *“as especificações eram feitas “em lote” (no mesmo horário), entre quatro e seis vezes ao dia, com exceção dos negócios realizados no WebTrading, que tinham especificação imediata”,* e que, *“em cada lote”, “os negócios de cada comitente normalmente totalizavam day trades”,* ou seja, *“no momento da especificação” “já ficava determinado um lucro/prejuízo”*.

7. Por fim, a área técnica concluiu pela existência de indícios de que: (i) os negócios intermediados pela Walpires não seriam realizados em cumprimento às ordens dos clientes; (ii) em cada horário de especificação “em lote” seriam selecionados determinados negócios na compra e na venda, totalizando *day trades* para diversos clientes; e (iii) como o lucro ou prejuízo do *day trade* só dependeria dos preços dos contratos, o lucro ou prejuízo do cliente ficaria determinado no momento da especificação das operações.

8. Diante disso, a GMA-2 julgou necessária uma análise mais aprofundada dos fatos, razão pela qual a Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (“SMI”), no âmbito do Processo CVM nº SP 2009/0114, propôs, em 04.07.2012, a abertura de Inquérito

³ Art.16. É vedado ao agente autônomo de investimento: (...) VI – delegar a terceiros, total ou parcialmente, a execução dos serviços que constituam objeto do contrato celebrado com a instituição intermediária.

⁴ §2º A responsabilidade administrativa da instituição intermediária decorrerá de eventual falta em seu dever de supervisão sobre os atos praticados pelo agente autônomo.

⁵ Art . 16. Depende de prévia autorização da Comissão de Valores Mobiliários o exercício das seguintes atividades: (...) III - mediação ou corretagem de operações com valores mobiliários.

⁶ Art. 18. Constituem infração grave, para efeito do disposto no § 3º do art. 11 da Lei nº 6.385, de 1976: I – o exercício da atividade de agente autônomo de investimento por pessoa não autorizada, nos termos desta Instrução, ou autorizada com base em declaração ou documentos falsos.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

Administrativo (“IA”). Com base no Relatório de Análise da GMA-2 (“Relatório GMA-2” – fls. 02-20), a instauração de inquérito administrativo foi aprovada em 01.02.2013, conforme decisão contida na PORTARIA/CVM/SGE/Nº46/2013 (fls. 01).

II. FATOS E ACUSAÇÃO

II.1 PERÍODO INVESTIGADO

9. Preliminarmente, no âmbito do Relatório de Inquérito Administrativo (“Relatório”), a SPS ressaltou que o primeiro ato inequívoco de investigação teria sido o próprio Relatório GMA-2, emitido em 04.07.2012, o qual representaria o marco da contagem do prazo prescricional de cinco anos, previsto no artigo 1º da Lei nº 9.873, de 23 de novembro de 1999⁷.

10. Após análise dos documentos sobre as operações investigadas e a despeito dos indícios inicialmente detectados, a SPS concluiu não ser possível obter um conjunto robusto de indícios que justificassem o prosseguimento da investigação em relação à fatos ocorridos após 01.06.2009, focando suas diligências no período compreendido entre 04.07.2007 e 31.05.2009, denominado “Período Investigado”.

II.2 CARACTERÍSTICAS DAS OPERAÇÕES

11. Para sua análise, a Acusação identificou, principalmente, as seguintes características das operações analisadas: (i) ajustes do dia; (ii) taxa de sucesso; (iii) registro de ordens; (iv) especificações e reespecificações de comitentes finais; e (v) declarações, vínculo ou relacionamento existente entre a Corretoras e as pessoas a ela ligadas.

II.2.1 AJUSTES DO DIA

12. Acerca dessa primeira característica apontada no Relatório, cabe fazer algumas considerações sobre a forma de cálculo de lucros e prejuízos nos mercados futuros.

13. De acordo com os contratos dos respectivos derivativos negociados na BM&F, as posições em aberto de contratos futuros de IND e de contratos futuros de Míni IND, ao final de cada pregão, são ajustadas com base no preço de “ajuste do dia”, determinado segundo as regras estabelecidas pela própria Bolsa, seguindo a seguinte fórmula:

ajuste das operações realizadas no dia: $AD_t = (PA_t - PO) \times M \times N$;

ajuste das posições em aberto no dia anterior: $AD_t = (PA_t - PA_{t-1}) \times M \times N$;

AD_t = valor do ajuste diário em reais, referente à data “t”;

PA_t = preço de ajuste do contrato, em pontos, na data “t” para o vencimento respectivo;

PO = preço da operação, em pontos;

⁷ Art. 1º Prescreve em cinco anos a ação punitiva da Administração Pública Federal, direta e indireta, no exercício do poder de polícia, objetivando apurar infração à legislação em vigor, contados da data da prática do ato ou, no caso de infração permanente ou continuada, do dia em que tiver cessado.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

M = valor em reais de cada ponto do índice, estabelecido pela BM&F⁸;

N = número de contratos;

PA_{t-1} = preço de ajuste, em pontos, do dia útil anterior para o vencimento respectivo.

14. Desse modo, o “ajuste do dia” é o valor calculado sobre as negociações do dia, enquanto que o “ajuste diário” (AD_t) é a soma do valor de “ajuste do dia” e o do valor de “ajuste de carregamento”, isto é, o valor calculado sobre a posição detida no dia anterior. O valor do “ajuste diário”, se positivo, é creditado ao comprador e debitado do vendedor. Caso o cálculo apresente valor negativo, é debitado do comprador e creditado ao vendedor.

15. Em negociações *day trade*, ou seja, de venda e compra de ativos no mesmo dia, o lucro ou prejuízo apurado na operação é representado pelo valor de “ajuste do dia” e coincide com o valor do “ajuste diário”. Isso porque, no *day trade*, é indiferente o valor PA_t calculado ao final do dia pela Bolsa, pois o ajuste do dia dos dois negócios (compra e venda) é igual ao ajuste de venda menos o ajuste de compra. Logo, saber o preço de ajustes do contrato é irrelevante para saber o resultado, bastando saber os preços das operações.

16. A SPS ressaltou que, uma vez que operações irregulares não impactam ajustes de posições abertas em dia anterior, só foram considerados os “ajustes do dia”.

II.2.2 TAXA DE SUCESSO

17. A taxa de sucesso dos ajustes do dia é um dos principais parâmetros utilizados na análise de transferências de recursos com uso de operações. Ela compara o número de pregões com “ajuste do dia” positivo e o total de pregões nos quais o comitente operou, da seguinte maneira:

$$\text{Taxa de sucesso} = \frac{\text{Nº de pregões com Ajuste do Dia positivo}}{\text{Nº total de pregões nos quais operou}}$$

18. Matematicamente, a probabilidade de determinada taxa de sucesso ocorrer em determinado número de pregões com negócios seria igual ao quociente entre (i) a combinação de n pregões, p a p ; e (ii) o tamanho do espaço amostral, no caso, 2^n , conforme abaixo:

$$\text{Probabilidade de ganhar } p \text{ vezes em } n \text{ pregões} = \frac{\binom{n}{p}}{2^n} = \frac{n!}{(n-p)!p! 2^n},$$

19. Aprimorando a probabilidade de determinada taxa de sucesso ocorrer em certo número de pregões, a SPS determinou a fórmula que calcula a probabilidade de se ganhar **pelo menos** n vezes em p pregões:

$$\text{Probabilidade de ganhar } n \text{ vezes, ou mais, em } p \text{ pregões} = \sum_{k=n}^p \frac{\binom{k}{n} p!}{2^k}$$

³ De acordo com Ofício Circular 038/2006-DG, emitido pela BM&F em 30.03.2006, a partir do pregão de 17.04.2006, o valor do ponto de índice será reduzido de R\$ 3,00 para R\$ 1,00 para o Contrato Futuro de IND e o Contrato Futuro Míni de IND, no dia 10.04.2006, passará a ter valor do ponto de R\$ 0,20.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

20. Ademais, ressaltou que o mesmo raciocínio que demonstra a baixa probabilidade de ocorrência de altas taxas de sucesso também seria verdadeiro para taxas muito baixas.

21. Dentre os três grupos apontados (ganhadores, perdedores e os demais), a Acusação destacou que quase todos os comitentes do primeiro grupo tiveram taxa de sucesso que variou de 77% a 100%. No segundo, os dois principais perdedores obtiveram taxas ínfimas variando de 9% a 13%. Por fim, o terceiro obteve a taxa média ponderada pelo número de pregões de 58% (fls. 113). Esses números ilustrariam, segundo a SPS, como as operações dos investigados teriam ficado destoantes do padrão de taxa de sucesso dos demais clientes da Walpires.

II.2.3 REGISTRO DE ORDENS

22. De acordo com o Manual de Procedimentos Operacionais da Câmara de Derivativos, da BM&F (“Manual de Procedimentos”), ordem é o ato pelo qual o comitente determina a um intermediário que atue nos Sistemas de Negociação nas condições que especificar. A transmissão de ordens poderá se dar verbalmente ou por escrito, conforme opção do comitente.

23. Enquanto no mercado futuro de *Míni IND* a maior parte das operações são realizadas pelo sistema *Web Trading*, no qual o casamento entre ordem e execução é automático, no mercado futuro de *IND* da Walpires, o registro de ordens era efetuado no sistema *SINACOR*⁹, o qual possibilitava grande flexibilidade em relação a horários e a quantidades.

24. Para a Acusação, por meio dessa flexibilidade, a Walpires teria utilizado duas formas de registro de ordens: (i) atribuição de operações previamente realizadas, ou seja, registro de ordens somente após a efetiva execução das operações; e (ii) registro de ordens com quantidade zero e posterior “preenchimento” da ordem, após a realização das operações, internamente pela própria Corretora.

25. Na primeira forma, as ordens somente eram registradas após a realização das operações e com os resultados dos *day trades* já conhecidos. Na segunda forma, antes da efetiva realização dos negócios, seriam realizados pares de ordens de compra e venda com quantidade “zero” para os clientes envolvidos. Após a realização das compras e vendas dos contratos, aqueles que resultassem *day trades* positivos seriam atribuídos às ordens em nome dos ganhadores, cujas quantidades haviam sido inicialmente indicadas como zero. Os demais negócios, que resultassem *day trades* negativos, seriam atribuídos aos perdedores. Em dias em que não fossem realizadas operações ou em que não houvesse operações totalizando o resultado que se quisesse obter, bastaria que Walpires deixasse as ordens com quantidade “zero”.

⁹ Sistema Integrado de Administração de Corretoras – sistema de pós-negociação fornecido pela entidade administradora de mercado de bolsa aos intermediários para tratamento de atividades operacionais e de controle. Esse sistema é dividido em módulos, sendo um deles destinado ao controle e tratamento de ordens de compra e venda de valores mobiliários nas condições especificadas pelos clientes, associando as execuções (casamento) entre ordens e negócios, calculando o montante financeiro associado ao cliente e confirmando as execuções das ordens. O sistema é utilizado até hoje pelos intermediários e mais informações podem ser obtidas no site da B3 em http://www.b3.com.br/pt_br/solucoes/plataformas/middle-e-backoffice/sinacor/.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

26. Para comprovar a prática, a Acusação ressaltou que, em quatro dias úteis consecutivos, de 11.08.2008 a 16.01.2008, foram registrados, aproximadamente no mesmo horário, pares de ordens, uma de compra e uma de venda, consecutivas, em nome da Agropastoril. No primeiro e no último dia, as ordens ficaram com quantidade “zero”, não sendo utilizadas. Já nos dias 14 e 15, teriam sido atribuídos *day trades* ganhadores às ordens de compra e venda, compostos por operações realizadas mais de duas horas depois dos registros das respectivas ordens.

27. Imediatamente antes dos registros das ordens para a Agropastoril, também foram registrados pares de ordens de compra e venda para a carteira própria da Walpires, um forte indício de que boas operações realizadas para a carteira própria da Corretora teriam sido atribuídas para a Agropastoril, ou seja, de que compras e vendas teriam sido realizadas à cotação de mercado, tendo sido os negócios mais favoráveis atribuídos à Agropastoril.

28. Como na segunda forma de registro de ordens a alteração não pode ser comprovada diretamente, a SPS adotou a análise do padrão de registros de ordem para cada comitente analisado. Nessa linha, inicialmente excluíram-se as ordens registradas com atraso, na medida em que já teriam sido objeto da análise na primeira forma de registro. Analisadas as restantes, a Acusação observou alta ocorrência de pares de ordens de compra e venda com quantidade zero para o ganhador e registros de ordens para o ganhador em sequência com ordens para o perdedor.

29. Como exemplo, a SPS apontou que 41% das ordens registradas para a Agropastoril, no mercado futuro de IND teriam terminado o dia com quantidade zero (331 ordens em um total de 809). Além disso, dessas 331, apenas uma, no dia 15.04.2009, não faria par de compra e venda com outra que terminou o dia com quantidade zero.

30. A forma utilizada pela Acusação para avaliação da ocorrência de registros de ordens para o ganhador em sequência com ordens para o perdedor foi, para cada pregão, selecionar as ordens do possível ganhador investigado e, a partir do horário de cada uma delas, verificar se havia registro de ordem para o perdedor no intervalo de alguns minutos antes ou alguns minutos depois. Caso positivo, essa ordem do ganhador foi considerada em sequência com a ordem do perdedor.

II.2.4 ESPECIFICAÇÕES E REESPECIFICAÇÕES

31. De acordo com o mesmo Manual de Procedimentos, especificação é a identificação, junto à Câmara, do comitente final da operação realizada em pregão. Tal procedimento é de atribuição das corretoras e realizado em sistema apropriado para este fim.

32. A partir de 02.01.2004, a BM&F implementou o sistema de “janelas” de especificação de comitentes. Dessa forma, a especificação das operações para os clientes pessoas naturais e pessoas jurídicas não financeiras passou a ter que ser concluída em sete intervalos (“janelas”) durante o pregão, de acordo com a tabela:

Horário de registro da operação	Horário limite para especificação
Até 11h30min59s	Até 12h30min00s



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

De 11h31min00s a 13h00min59s	Até 14h00min00s
De 13h01min00s a 15h30min59s	Até 16h30min00s
De 15h31min00s a 17h00min59s	Até 18h00min00s
Após 17h01min00s	Até 17h30min00s se o comitente for investidor não residente 2.689
	Até 18h00min00s se o comitente não for investidor não residente 2.689 e forem contratos de liquidação por entrega em período de alocação do Aviso de Entrega
	Até 19h30min00s se o comitente não for investidor não residente 2.689, nos demais contratos

33. Para os casos de especificação indevida de uma operação a determinado comitente, dever-se-ia proceder ao cancelamento da especificação incorreta. Esse procedimento tem o efeito de uma alteração de especificação e é comumente denominado reespecificação.

34. O cancelamento da especificação e a inclusão de especificação substituta devem ser executados pelo operador responsável no mesmo dia da realização do negócio, nos respectivos horários previstos, mediante solicitação à Câmara, com apresentação das justificativas cabíveis, autorização da Gerência de Administração de Risco e de Mercado e, se excedido o prazo de especificação, autorização da Gerência de Liquidação.

35. No mercado futuro de IND, como a execução e a especificação das operações não são simultâneas, nem vinculadas, existe a possibilidade de ocorrer especificação com indicação de comitente diferente daquele em nome do qual a operação foi previamente ordenada.

36. Assim, segundo a SPS, dois indícios de transferência de recursos poderiam ser verificados. O primeiro deles consistiria nas especificações em bloco de operações do perdedor e do ganhador e, o segundo, nas reespecificações de operações.

37. As especificações em bloco ocorreriam porque, dentro das janelas de especificação, a Corretora poderia selecionar mais de uma operação e enviar mensagem de especificação desse conjunto à BM&F. O processo não seria individualizado por operação. Assim, em vários momentos ao longo do dia, ocorreriam especificações de conjuntos de operações simultaneamente.

38. Na hipótese de seleção de operações ganhadoras, no momento de enviar a mensagem à BM&F, a separação entre as boas operações e o “resto” já estaria feita.

39. Assim, analisados os blocos de especificação com as operações de um ganhador investigado, se fosse alta a ocorrência de operações do perdedor nesses mesmos blocos, a SPS considerou estar presente mais um indício de que as operações teriam ocorrido com o objetivo de realizar a transferência de recursos entre comitentes relacionados.

40. Para garantir a eficácia da análise, a Acusação julgou importante afastar a hipótese de que a participação de um investigado nos momentos de especificação em bloco fosse tão alta que qualquer outro investigado teria alta ocorrência de operações nos mesmos blocos.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

41. Assim sendo, a SPS calculou, para o período investigado, o total de “momentos de especificação” e comparou o resultado com os totais dos dez comitentes investigados com maior participação em blocos de especificação:

Comitente	Participações em Blocos de Especificação
Jose Mota	4.810
Walpires	4.193
“C.N”	2.114
Sidney Pires	891
Agropastoril	516
Marcelo Gama	405
Nei Santos	373
Antônio Fernandes	145
Tatiana Agostinho	122
W Pires	117

42. O número total de “momentos de especificação”, nesse mercado e período, foi de 9.830 “momentos”. Logo, não teria havido comitente com participação tão alta que invalidasse a análise.

43. No que tange às reespecificações, comparou-se o número de operações reespecificadas com o total de operações. Além disso, considerou-se que o resultado obtido em decorrência de reespecificações poderia evidenciar se o comitente analisado era ganhador ou perdedor.

II.2.5 CONCLUSÕES DA SPS

44. Em resumo, a SPS observou os seguintes indícios de ocorrência de práticas ilegais nas operações intermediadas pela Walpires no mercado futuro de IND, que visavam a transferência de recursos entre determinados comitentes:

- a) taxas de sucesso extremas, no caso de ganhadores e perdedores;
- b) ordens registradas após a realização dos respectivos negócios;
- c) ordens registradas em sequência entre ganhador e perdedor e ordens com quantidade “zero” em pares de compra e venda;
- d) especificações em bloco entre ganhador e perdedor; e
- e) reespecificações, sendo que o resultado com as respectivas operações indicaria se o comitente era ganhador ou perdedor.

45. Ademais, destacou que o primeiro questionamento da CVM à Walpires, sobre as operações objeto do inquérito, foi realizado por meio do OFÍCIO/CVM/GMA-2/Nº094/09, de 22.05.09, e que, a partir de junho de 2009, o padrão de insucessos da Walpires e de Ricardo Cerretti e de sucessos dos demais comitentes mudou significativamente.

II.3 OPERAÇÕES REALIZADAS EM NOME DA WALPIRES



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

46. Em resposta a ofício da SPS (fls. 92), a Walpires informou que Sueli Pires seria a responsável pelas decisões de investimento e pela transmissão de ordens para a carteira própria da Corretora no mercado futuro de IND, no período de 04.07.2007 a 01.08.2011 (fls. 93 e 832).

47. Em depoimento (fls. 833-856), a Acusada confirmou que, entre julho de 2007 e maio de 2009, teria sido diretora da Walpires e apontou que Waldemar Pires seria seu pai.

48. Além disso, atestou que seria ela própria quem transmitiria ordens em nome da Walpires para os operadores da mesa na época (“Guto”, “Nei”, “Cido”, “Marcelo” e “Leila”).

49. As estratégias da carteira própria seriam definidas pela declarante com auxílio de analistas de empresas e de um grafista contratado pela Walpires para enviar um gráfico diário.

50. Diante da análise das operações, a SPS destacou as seguintes características observadas nas operações da carteira própria da Walpires no mercado futuro de IND realizadas no período de 05.07.2007 a 29.05.2009:

a) “ajuste do dia” total negativo de R\$6.849.400,00 e taxa de sucesso de 13% em 420 pregões, operando 85% dos pregões em *day trades*, por intermédio dela própria;

b) 163 ordens registradas com atraso e com as respectivas operações resultando em “ajuste do dia” total negativo de R\$10.755.919,00;

c) “ajuste do dia” total decorrente de operações realizadas em execução a ordens registradas com atraso representando 157% do “ajuste do dia” total da carteira própria da Walpires;

d) resultado positivo de R\$ 3.906.519,00 nas demais operações realizadas pela Corretora, em atendimento às ordens não registradas com atraso;

e) 33% das ordens com quantidade zero, sendo 37,2% dessas ordens em pares de compra e venda; e

f) 1.475 de suas 36.574 operações como reespecificações, resultando em “ajuste do dia” total negativo de R\$ 471.204,00 (CD – fls. 179).

51. Quanto a esses dados, Sueli Pires declarou que (fls. 833-856):

a) a Walpires não operaria só IND durante esse período, operando também nos mercados de ações e termos e opções, nos quais o seu resultado teria sido positivo;

b) a Corretora não teria uma estratégia específica no mercado de IND, sendo que a declarante e os analistas se reuniriam quase diariamente, às vezes por telefone, outras vezes pessoalmente;

c) não saberia dizer porque o volume de operações no mercado de IND, em nome da carteira própria da Walpires, foi reduzido drasticamente a partir



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

de maio de 2009;

d) nos balanços desse período, a Walpires teria apresentado lucro nos investimentos em todos os mercados de forma geral; e

e) nem todo mundo seguiria exatamente o que o grafista sugeria.

52. Diante das justificativas trazidas e com base nos indícios relacionados às operações realizadas em nome da carteira própria da Walpires, em especial, (i) a taxa de sucesso surpreendentemente baixa (13%); e (ii) o expressivo resultado decorrente de ordens registradas em atraso (157%), em cotejo com as demais operações intermediadas pela Corretora em nome dos comitentes listados, a SPS concluiu que o mercado de valores mobiliários teria sido utilizado para fins alheios à sua principal finalidade, uma vez que a realização de tais operações teria como objetivo a transferência de recursos entre os comitentes.

53. Além disso, a Acusação conclui que a atuação de Sueli Pires, diretora responsável pelas operações intermediadas pela Walpires, teria sido decisiva para que esse mercado fosse utilizado para fins alheios, devendo, por isso, ser também responsabilizada pela ocorrência de criação de condições artificiais de demanda.

II.4 OPERAÇÕES REALIZADAS EM NOME DA AGROPASTORIL

54. Em resumo, os indícios observados pela SPS nas operações realizadas em nome da Agropastoril, sociedade ligada à Walpires, no Mercado Futuro de IND, no período de 05.07.2007 a 29.05.2009, foram:

a) “ajuste do dia” total positivo de R\$ 3.690.010,00 e taxa de sucesso de 99% em 239 pregões, operando exclusivamente *day trades*, por intermédio da Walpires;

b) prejuízo significativamente inferior aos resultados positivos dos demais pregões nos únicos três pregões em que a Agropastoril não obteve sucesso (dias 06.06.2008, 17.06.2008 e 21.05.2009);

c) 93 de 809 ordens registradas com atraso e com as respectivas operações resultando em “ajuste do dia” total de R\$ 833.750,00;

d) 41% das ordens com quantidade zero, sendo 99,7% dessas em pares de compra e venda e 72% registradas em sequência com as da Walpires;

e) 73% das 385 ordens, tempestivas e com execução, registradas em sequência com as da Walpires, com suas operações resultando em “ajuste do dia” total de R\$ 1.746.660,00;

f) “ajuste do dia” total das operações atribuídas a ordens registradas, com atraso ou não, executadas e registradas em sequência com as da Walpires representando 70% do “ajuste do dia” total auferido pela Agropastoril;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

g) 96% de seus “516 momentos” de especificação em bloco com os da Walpires (CD – fls. 179);

h) 240 de suas 1.604 operações com reespecificações e resultando em “ajuste do dia” total de R\$ 353.190,00 (CD – fls. 179).

55. Questionado sobre o desempenho da Agropastoril no período, “S.P.F”, responsável pelas decisões de investimento e pela transmissão de ordens em nome da Agropastoril, declarou que, durante esse período o mercado estaria muito bom e que não seria possível repetir esse nível de sucesso atualmente porque não há mais o pregão viva-voz.

56. Além disso, não falaria diretamente com o operador de pregão, mas ficaria ouvindo o pregão pela “caixinha”, sendo que o operador deixaria o telefone ao lado do viva-voz para que o declarante acompanhasse o pregão, de modo que este às vezes monitoraria a execução das operações e às vezes passaria as ordens para o operador executá-las (fls. 785).

57. Questionado sobre suas atividades profissionais no período de julho de 2007 a maio de 2009, “S.P.F” declarou que trabalharia junto com seu pai na Agropastoril, mas remotamente de sua residência, e que frequentaria apenas esporadicamente à Walpires (fls. 784).

58. Questionados acerca das atividades profissionais de “S.P.F” no período, os seguintes Acusados, vinculados à Walpires, responderam o seguinte:

a) Antônio Bauer, Aparecido Ferreira e Luiz Correia declararam que “S.P.F” ficaria na Walpires, mas não saberiam dizer exatamente o que fazia (fls. 550; 557; 543-544);

b) Armando Pires Filho declarou que “S.P.F” ficaria na mesa de Bovespa operando por conta própria, mas que nunca o teria visto recebendo ordens de clientes e que a Agropastoril seria, na verdade, administradora da fazenda de Waldemar Pires (fls. 702);

c) Boris Kogan, Tatiana Minutelli e “C.N”s confirmaram que “S.P.F” seria um operador que recebia e executava ordens (fls. 583; 594-596; 753-755);

d) “J.M”, por sua vez, afirmou que “S.P.F” ficaria na mesa de Bovespa e operaria para ele e para a Agropastoril e que “S.P”, sócio-gerente da Agropastoril, teria delegado à Sueli Pires cuidar da conta própria e ao seu filho, “S.P.F”, cuidar da Agropastoril (fls. 727-729);

e) Leila Richert, Luiz Pires, Marcelo Gama e Nei Santos também declararam que “S.P.F” seria operador de mesa de Bovespa (fls. 612-613; 623-625; 645-647 e 744-745);

f) Sihigeru Kimura declarou que “S.P.F” seria o representante da Agropastoril na Walpires (fls. 773-775); e, por fim,



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

g) Sidney Pires, declarou que “S.P.F” trabalharia na mesa de operações e que a Agropastoril seria uma empresa do irmão do depoente, “S.P” (fls. 711-712).

59. Diante das declarações, a Acusação concluiu que a Agropastoril e a Walpires seriam, na verdade, administradas pela mesma pessoa, “S.P”, pai de “S.P.F”, filho de Waldemar Pires e irmão de Sueli Pires e de Sidney Pires.

60. A Acusação concluiu que (i) o elevado resultado obtido pela Agropastoril com operações atribuídas a ordens, atrasadas ou não, registradas em sequência com as da Walpires, e com operações que tiveram reespecificações; (ii) a elevada incidência de momentos de especificação em bloco com os da Walpires; e (iii) a alta taxa de sucesso demonstrariam, em conjunto, que as operações realizadas em nome da Agropastoril teriam sido realizadas, na verdade, para transferir resultado da Walpires para a Agropastoril.

61. A SPS destacou ter observado três lançamentos à crédito no extrato da conta corrente da Agropastoril, na Walpires, com a descrição “*Créd. ref. a transf. pela venda de veículo p/ a Walpires Corretora*”. O primeiro, em 09.04.2008, no valor de R\$ 65.000,00, o segundo, em 23.04.2008, no valor de R\$ 80.000,00, e o terceiro, em 14.08.2012, no valor de R\$ 145.000,00.

62. Sobre tais lançamentos, “S.P.F” declarou que não saberia que veículos seriam esses e que acompanharia o extrato de conta corrente da Agropastoril na Walpires, mas não teria conhecimento desses lançamentos. Tais vendas, segundo o depoente, deveriam ter sido realizadas por seu pai.

63. Ainda sobre isso, Sueli Pires declarou que a Walpires teria comprado um ou dois carros da Agropastoril para uso da diretoria, ao preço da tabela “Fipe”¹⁰ (fls. 834-837).

64. Esses lançamentos, segundo a Acusação, corroborariam a existência de um estreito vínculo entre as referidas sociedades e demonstrariam quão corriqueiras seriam as transferências entre elas, seja diretamente entre as respectivas contas correntes, seja por meio da realização de operações no mercado futuro de IND da BM&F com o intuito de transferir recursos entre comitentes relacionados.

II.5 OPERAÇÕES REALIZADAS EM NOME DA W PIRES

65. Em resumo, os indícios observados nas operações realizadas em nome da W Pires, sociedade ligada à Walpires, no mercado futuro de IND, no período de 23.10.2007 a 21.05.2009 foram:

a) “ajuste do dia” total positivo de R\$ 664.150,00 e taxa de sucesso de

¹⁰ A Tabela Fipe expressa preços médios de veículos no mercado nacional, servindo apenas como um parâmetro para negociações ou avaliações. Os preços efetivamente praticados variam em função da região, conservação, cor, acessórios ou qualquer outro fator que possa influenciar as condições de oferta e procura por um veículo específico. Fonte: <https://veiculos.fipe.org.br/>



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

89% em 54 pregões, operando exclusivamente *day trades*, por intermédio da Walpires;

b) 78 de 128 ordens registradas com atraso e com as respectivas operações resultando em “ajuste do dia” total de R\$ 627.190,00;

c) 16% das ordens com quantidade zero, sendo 100% dessas em pares de compra e venda e 60% registradas em sequência com as da Walpires;

d) 33% das 30 ordens, tempestivas e com execução, registradas em sequência com as da Walpires com suas operações resultando em “ajuste do dia” total de R\$ 61.000,00;

e) “ajuste do dia” total com ordens registradas com atraso ou não, executadas e registradas em sequência com as da Walpires, representando 104% do “ajuste do dia” total auferido pela W Pires;

f) 99% de seus 117 “momentos de especificação” em bloco com os da Walpires (CD – fls. 179); e

g) 66 de suas 428 operações com reespecificações, resultando em “ajuste do dia” total de R\$ 117.235,00 (CD – fls. 179).

66. Em resposta a ofício da CVM (fls. 85), a W Pires informou que “M.P” seria o sócio responsável pelas decisões de investimento e pela transmissão de ordens em nome da empresa no período investigado (fls. 86-88).

67. Em 22.07.2013, foi enviada correspondência, assinada por Wagner Augusto Pires e acompanhada de atestado médico, informando que “M.P” encontrar-se-ia com quadro de demência senil compulsional episódica e limitação funcional e cognitiva, sendo impossibilitado de responder por seus atos (fls. 820-823). Diante disso, foi ouvida a outra sócia da W Pires, Cecília de Oliveira Pires Melli (“C.M”) (fls. 79).

68. Questionada sobre o desempenho da W Pires no mercado futuro de IND, “C.M” declarou que, quando Waldemar Pires, seu tio, solicitou que declarante e “M.P” entrassem como sócios na empresa, esta não teria atividades e não operaria. Além disso, a declarante nunca teria recebido nada da W Pires. Segundo seu depoimento, seria a diretoria da Walpires quem transmitia ordens em nome da empresa (fls. 827-828).

69. Sobre seu relacionamento com a W Pires, Sueli Pires declarou que a empresa, que seria de seu tio, “M.P”, seria cliente da Walpires. No mesmo depoimento, questionada sobre quais eram as atividades profissionais de “M.P” na Corretora, no período de julho de 2007 a maio de 2009, declarou que este não teria função (fls. 834-837).

70. Sidney Pires confirmou que a W Pires seria uma empresa de seu pai que, por sua vez, teria sido vendida para seu tio, “M.P”, “provavelmente há mais de vinte anos” (fls. 711-712).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

71. A SPS destacou um lançamento a crédito no extrato da conta corrente da W Pires, na Walpires, em 30.10.2007, no valor de R\$ 15.494.530,27, com a descrição “*Ref Ctro Mutuo rep quit debito Bco ABC ROMA Corretora assumiu div 26/07/1989*” (fls. 831).

72. Com relação a esse lançamento, Sihigeru Kimura declarou que, no final da década de 1980, o mercado teria quase quebrado e a Walpires não teria capital para saldar cheques. Com autorização do Banco Central, a W Pires teria pegado empréstimo bancário e feito aporte como futuro aumento de capitais na Walpires, com cláusula de pagar quando fosse possível. Tal lançamento questionado teria sido o pagamento pela Walpires para a W Pires (fls. 773-775).

73. Para a SPS, o lançamento evidenciaria o estreito vínculo existente entre as referidas sociedades e uma das razões pelas quais haveria transferências entre elas, seja diretamente entre as respectivas contas correntes, seja por meio da realização de operações no mercado futuro de IND com o intuito de transferir recursos entre comitentes relacionados.

74. Questionados, “J.M” e “C.N” declararam que “M.P” nunca teria transmitido ordem de BM&F a eles (fls. 727-729; 753-755).

75. Já Luiz Pires, filho de “M.P” e quem transmitiu ordens em nome de sua mãe, Agostinha Pires, nos meses de julho e outubro de 2008, declarou que não conheceria a W Pires (fls. 623-625).

76. A Acusação concluiu que as declarações de Sihigeru Kimura e “C.M” demonstrariam que a W Pires tinha existência apenas formal, tendo sido constituída e controlada, inclusive à época dos fatos ora investigados, pela própria Walpires na pessoa de Waldemar Pires.

77. Além disso, segundo a SPS, (i) o fato de os operadores da Walpires não se recordarem de qualquer transmissão de ordens por parte de “M.P”; (ii) a declaração de Sidney Pires (ativo no mercado financeiro) de que não conheceria a W Pires; (iii) o elevado resultado obtido pela W Pires com ordens em atraso ou não, registradas em sequência com as da Walpires; (iv) o elevado resultado auferido com operações que tiveram reespecificações; e (v) a alta taxa de sucesso também demonstrariam que a empresa era controlada pela Walpires e que as operações realizadas em seu nome teriam sido, na verdade, para transferir recursos entre elas.

II.6 OPERAÇÕES REALIZADAS EM NOME DE SIDNEY PIRES

78. Em depoimento, questionado sobre suas atividades profissionais no período de julho de 2007 a maio de 2009, Sidney Pires declarou que seria operador de pregão na BM&F da Walpires e que operaria para si mesmo, eventualmente atendendo ordens por telefone (fls. 711-712).

79. Em resumo, os indícios observados pela SPS nas operações realizadas em nome de Sidney Pires no mercado futuro de IND, de 10.07.2007 a 14.05.2009, foram:

- a) “ajuste do dia” total positivo de R\$ 703.170,00 e taxa de sucesso de 86% em 307 pregões, operando exclusivamente *day trades*, por intermédio da Walpires, exceto apenas em um pregão;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

- b) 34% das ordens com quantidade zero, sendo 99,7% dessas em pares de compra e venda e 83% registradas em sequência com as da Walpires;
- c) 81% das 598 ordens, tempestivas e executadas, registradas em sequência com as da Walpires com operações resultando em “ajuste do dia” total de R\$ 421.600,00;
- d) “ajuste do dia” total com ordens executadas e registradas em sequência com as da Walpires representando 60% do “ajuste do dia” total auferido por Sidney Pires; e
- e) 69% de seus 891 “momentos de especificação” em bloco com os da Walpires (CD – fls. 179).

80. Questionado sobre esse desempenho, Sidney Pires declarou que seria operador especial desde 1992, trabalhando no pregão desde 1981. Sua taxa de sucesso seria alta porque essa era a atividade que sabia realizar, mas teria parado de operar porque acabou o pregão viva voz (fls. 711-712).

II.7 OPERAÇÕES REALIZADAS EM NOME DE MARCELO GAMA E ANA PAULA GAMA

81. Em depoimento à CVM, Ana Paula Gama declarou que (fls. 642):
- a) entre julho de 2008 e maio de 2009 teria trabalhado como professora para a prefeitura de São Paulo;
 - b) não conheceria o mercado futuro de IND da BM&F;
 - c) a transmissão de ordens em seu nome à Walpires, para operações no período citados, seria feita por seu marido, Marcelo Gama; e
 - d) como seria totalmente leiga sobre o assunto e seu marido trabalharia nessa área, a declarante o teria autorizado a fazer as operações.
82. Questionado, Marcelo Gama confirmou que transmitiu ordens em nome de Ana Paula Gama para operações no mercado e período citados (fls. 645-647).
83. Com relação ao Acusado, apesar de terem sido realizadas operações em seu nome, não foram identificadas ordens registradas em seu nome para operações no mercado futuro de IND no período de julho de 2007 a maio de 2009.
84. A respeito disso, o Acusado declarou que não teria acesso ao SINACOR e que normalmente agentes autônomos lhe transmitiriam as ordens e ele as transmitiria para o operador de pregão, confirmando a execução para o agente autônomo transmissor (fls.645-647).
85. Questionado sobre suas atividades profissionais no período, Marcelo Gama declarou que seria funcionário da Walpires como operador de mesa de BM&F, recebendo ordens de clientes e as repassando para o pregão (fls. 645-647).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

86. Em resumo, os indícios observados pela SPS nas operações realizadas em nome de Marcelo Gama e de sua esposa, de forma conjunta, no mercado futuro de IND, no período de 05.07.2007 a 29.05.2009, foram:

- a) “ajuste do dia” total positivo de R\$ 1.303.600,00 e taxa de sucesso de 82% em 240 pregões, operando exclusivamente *day trades*, por intermédio da Walpires;
- b) 23 de 40 ordens em nome de Ana Paula Gama registradas com atraso e com as respectivas operações resultando em “ajuste do dia” total R\$ 81.930,00;
- c) 95% dos 438 “momentos de especificação”, em conjunto, em bloco com os da Walpires (CD – fls. 179).

87. Questionado sobre esse desempenho conjunto, Marcelo Gama declarou que trabalharia na BM&F, desde seu início, aprendendo o funcionamento do mercado. Além disso, afirmou que a Walpires disponibilizaria análises gráficas de um grafista, “Otávio”, para suas operações, mas que teria parado de operar porque acabou o pregão viva voz (fls. 645-647).

II.8 OPERAÇÕES REALIZADAS EM NOME DE NEI SANTOS E ANDREA SANTOS

88. Em depoimento à CVM, Andrea Santos declarou, resumidamente, que (fls. 739):

- a) não teria exercido atividades profissionais no período de julho de 2007 a maio de 2009;
- b) o pouco que conheceria do mercado futuro de IND seria por seu marido;
- c) a transmissão de ordens em seu nome à Walpires, para operações no mercado e período citados, seria feita por seu marido, a quem atribuiria seu bom desempenho no mercado.

89. Questionado se transmitiu ordens em nome de Andrea Santos para realização de operações no mercado e período citados, Nei Santos declarou que sim e que falaria com Marcelo Gama para especificar ganhos em nome de sua esposa (fls. 744-745).

90. Questionado sobre suas atividades profissionais no mesmo período, o Acusado declarou que seria operador de pregão da Walpires (fls. 744-745).

91. Em resumo, os indícios observados pela SPS nas operações realizadas em nome de Nei Santos e de sua esposa, de forma conjunta, no mercado futuro de IND, no período de 05.07.2007 a 29.05.2009, foram:

- a) “ajuste do dia total” positivo de R\$ 1.334.200,00 e taxa de sucesso de 82% em 240 pregões, operando exclusivamente *day trades*, por intermédio da Walpires;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

- b) 146 de 947 ordens registradas com atraso e com as respectivas operações resultando em “ajuste do dia” total R\$ 459.495,00;
- c) 49% das ordens com quantidade zero, sendo 99,8% dessas em pares de compra e venda e 70% registradas em sequência com as da Walpires;
- d) 48% das 334 ordens, tempestivas e executadas, registradas em sequência com as da Walpires com operações resultando em “ajuste do dia” total de R\$ 447.075,00;
- e) “ajuste do dia” total das operações atribuídas a ordens registradas em atraso e a ordens tempestivas, executadas e registradas em sequência com as da Walpires representando 68% do “ajuste do dia” total conjunto auferido por Nei Santos e sua esposa; e
- f) 87% dos 475 “momentos de especificação”, em conjunto, em bloco com os da Walpires (CD – fls. 179).

92. Em depoimento à CVM, questionado sobre esse desempenho conjunto, Nei Santos declarou que ele e Marcelo Gama formariam uma boa equipe e que o fato do declarante ficar no pregão também o ajudaria a ver a movimentação do mercado. Além disso, as diferenças de tempo entre o pregão viva voz e o eletrônico proporcionariam oportunidades de negócios que acabaram após o término do pregão em 2009 e, por isso, o declarante teria parado de operar (fls. 744-745).

II.9 CONCLUSÕES DA SPS

93. A SPS destacou que as taxas de sucesso e os percentuais de especificações ocorridas em bloco foram expressivos para todos os comitentes. Além disso, os percentuais de ordens registradas em atraso e os resultados correspondentes foram elevados para os comitentes Marcelo Gama e Nei Santos. Por sua vez, os percentuais de ordens registradas em sequência com as da Walpires, tanto tempestivas como com quantidade zero, e os resultados correspondentes, apenas não foram elevados para Marcelo Gama, sendo que não foram identificadas ordens registradas em seu nome, de modo que os dados utilizados para análise foram das ordens registradas em nome de sua esposa. Por último, apenas os percentuais de reespecificações e os resultados correspondentes não foram elevados uma vez que, dados os outros procedimentos adotados, sequer seria necessário o socorro ao procedimento de reespecificação.

94. Com base nos indícios acima elencados e no suposto vínculo existente entre os comitentes e a Walpires, a SPS concluiu que o mercado de valores mobiliários teria sido utilizado para fins alheios à sua principal finalidade, uma vez que as operações realizadas teriam tido como objetivo a transferência de recursos em montante previamente conhecido entre tais comitentes e a Walpires.

II.10 OPERAÇÕES REALIZADAS EM NOME DE OUTROS COMITENTES LIGADOS À WALPIRES



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

95. À semelhança das operações mencionadas acima, a SPS também recolheu indícios relacionado a outro grupo de comitentes pessoas naturais que teria recebido pagamento da Walpires por meio dessas operações.

96. Entre os indícios detectados nas operações deste grupo de comitentes, a Acusação destacou (i) os “ajustes do dia” positivos; (ii) a elevada taxa de sucesso; (iii) o fato de serem pessoas vinculadas à Corretora; (iv) o padrão dos montantes e da distribuição mensal dos valores recebidos; (v) e as declarações de operadores da Walpires, à época, que reconheceram que parte da remuneração de alguns funcionários era paga com operações em BM&F com resultado positivo.

97. Sobre as declarações de operadores da Walpires à CVM, a SPS destacou o seguinte:

a) em depoimento, “J.M”, operador de mesa BM&F da Walpires no período investigado, declarou que alguns funcionários teriam carteira registrada, mas receberiam parte de sua remuneração através de operações em BM&F comandadas para pagamento de remuneração por Sueli Pires;

b) além disso, “J.M” também declarou ter certeza de que Leila Richert receberia parte de sua remuneração por meio de operações com resultado positivo na BM&F, realizadas pela Walpires, que seriam lotes da conta própria da Corretora especificados por Sueli Pires (fls. 727);

c) em depoimento, “C.N”, operador de mesa BM&F da Walpires no período investigado, declarou que, durante um período, parte da remuneração de Leila Richert teria sido paga com operações realizadas pela Walpires com resultado positivo em mercado futuro e que a Acusada teria tido problemas com a Receita Federal por isso (fls. 753).

II.11 OPERAÇÕES REALIZADAS EM NOME DE LEILA RICHERT

98. Em depoimento à CVM, questionada sobre suas atividades profissionais no período de janeiro de 2008 a maio de 2009, Leila Richert declarou que fora e ainda seria funcionária da Walpires, como operadora de Bovespa (fls. 612).

99. Os indícios observados pela SPS nas operações realizadas em nome da Acusada no mercado futuro de IND, no período de 07.01.2008 a 06.05.2009, foram:

a) “ajuste do dia” total positivo de R\$ 13.700,00 e taxa de sucesso de 94% em 16 pregões, operando exclusivamente em *day trades*, por intermédio da Walpires;

b) realização de apenas um *day trade* por mês, no começo do mês, sendo a quantidade de contratos negociados e os resultados por ela obtidos quase os mesmos;

c) 16 ordens registradas com atraso com as respectivas operações



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

resultando em “ajuste do dia” total de R\$ 12.995,00;

d) 94% de seus 18 “momentos de especificação” em bloco com os da Walpires (CD – fls. 179);

e) 4 de suas 35 operações com reespecificações resultando em “ajuste do dia” total de R\$ 11.640,00 (CD fls. 179).

100. Em depoimento à CVM, questionada sobre esse desempenho, Leila Richert declarou que a Walpires disponibilizaria gráficos passados por fax e que ela operaria conforme as indicações desses gráficos, normalmente próximo ao vencimento de opções e de índice. Em 2008, porém, com a crise, teria ficado mais difícil operar.

101. Além disso, apesar do lucro no obtido no mercado futuro de IND, a Acusada declarou que provavelmente teria obtido prejuízo em Bovespa. Ademais, sempre teria operado com objetivo/limite de ganhar ou perder em torno de R\$ 1.000,00 (fls. 613).

102. A SPS destacou contradição na resposta da Acusada quanto ao período em que operava. Primeiro afirmou que “não operava muito, normalmente próximo ao vencimento de opções e de índice”, o que ocorria, e ainda ocorre, na quarta-feira mais próxima ao dia 15 do mês de vencimento, ou seja, próximo ao meio do mês. Posteriormente, de forma contraditória, disse “que operava normalmente no começo do mês”.

II.12 OPERAÇÕES REALIZADAS EM NOME DE BORIS KOGAN

103. Em depoimento à CVM, questionado sobre suas atividades profissionais no período de julho de 2007 a abril de 2009, Boris Kogan declarou que seria agente autônomo de investimentos na Walpires (fls. 583).

104. Em resumo, os indícios observados pela SPS nas operações realizadas em nome de Boris Kogan no mercado futuro de IND, no período de 12.07.2007 a 16.04.2009, foram:

a) “ajuste do dia” total positivo de R\$ 30.200,00 e taxa de sucesso de 100% em 10 pregões, operando exclusivamente em *day trades*, por intermédio da Walpires;

b) 9 de 10 pregões com a mesma quantidade negociada de contratos, tendo auferido, em quase todas as ocasiões, resultados mensais de magnitude semelhante;

c) 12 ordens registradas com atraso e com as respectivas operações resultando em “ajuste do dia” total de R\$ 36.290,00;

d) 100% de seus 10 momentos de especificação em bloco com os da Walpires (CD – fls. 179).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

105. Em depoimento à CVM, questionado sobre esse desempenho, Boris Kogan declarou que tais operações teriam sido um desvio de seu comportamento habitual, que seria operar Bovespa. Alguém mandaria gráficos por fax para a Walpires com pontos interessantes para operar e o declarante acompanharia o mercado, observando que, normalmente no começo do mês o índice de acerto seria maior.

106. Porém, com a crise americana e o uso de “robôs” pelo mercado, o declarante teria parado de operar no mercado futuro de IND. Outro motivo para encerrar as operações nesse mercado seria seu acesso a um terminal do Mega Bolsa e que tornaria a admissão ao mercado de Bovespa instantâneo (fls. 583-584).

107. A SPS notou contradição entre as declarações sobre o período em que Boris Kogan operava e os fatos apurados: a declaração de que “normalmente no começo do mês o índice de acerto era maior” não condiz com os dias em que realizou *day trades*.

II.13 OPERAÇÕES REALIZADAS EM NOME DE APARECIDO FERREIRA

108. Em depoimento à CVM, questionado sobre suas atividades profissionais no período de setembro de 2007 a maio de 2009, Aparecido Ferreira declarou que trabalharia na Walpires desde 1989, eventualmente atendendo clientes, mas, na maior parte do tempo, operando em nome próprio (fls. 557).

109. Em resumo, os indícios observados pela SPS nas operações realizadas em nome de Aparecido Ferreira no mercado futuro de IND, no período de 21.09.2007 a 11.05.2009, foram:

- a) “ajuste do dia” total positivo de R\$ 46.550,00 e taxa de sucesso de 81% em 47 pregões, operando exclusivamente em *day trades*, por intermédio da Walpires;
- b) resultados dos *day trades* com magnitudes semelhantes, assim como a quantidade negociada de contratos no decorrer do período;
- c) 49 ordens registradas com atraso com as respectivas operações resultando em “ajuste do dia” total de R\$ 9.720,00;
- d) 96% de seus 53 “momentos de especificação” em bloco com os da Walpires (CD fls. 179);
- e) 7 de suas 107 operações com reespecificações, resultando em “ajuste do dia” total de R\$ 10.410,00 (CD fls. 179).

110. Questionado sobre esse desempenho, Aparecido Ferreira declarou que faria operações em ações, opções, BM&F e às vezes *hedges*, podendo ter ganhado no mercado futuro e perdido em ações e opções.

111. Acrescentou que sempre teria achado a BM&F um pouco arriscada, preferindo essas operações casadas. Além disso, teria parado de operar futuros por achar arriscado (fls. 557).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

112. A SPS destacou, no depoimento, o argumento de que as operações em IND seriam hedge de operações em ações ou opções, mas, por terem sido todas *day trades*, a alegação de um possível hedge não se sustentaria.

II.14 OPERAÇÕES REALIZADAS EM NOME DE TATIANA AGOSTINHO

113. Em depoimento à CVM, questionada sobre suas atividades profissionais no período de julho de 2007 a março de 2008, Tatiana Agostinho declarou que seria agente autônoma de investimentos e operadora de BM&F. Além disso, trabalharia na mesa de operações da Walpires para clientes e também para si mesma (fls. 594).

114. Em resumo, os indícios observados pela SPS nas operações realizadas em nome de Tatiana Agostinho no mercado futuro de IND, no período de 04.07.2007 a 13.03.2008, foram:

- a) “ajuste do dia” total positivo de R\$ 240.820,00 e taxa de sucesso de 88% em 51 pregões, operando quase exclusivamente em *day trades* por intermédio da Walpires;
- b) 66% das ordens com quantidade zero, sendo 99% dessas em pares de compra e venda e 78% registradas em sequência com ordens da Walpires;
- c) 75% das 95 ordens, tempestivas e com execução, registradas em sequência com as da Walpires com suas operações resultando em “ajuste do dia” total de R\$ 204.800,00;
- d) “ajuste do dia” total de operações atribuídas a ordens registradas em atraso ou não, com execução e registradas em sequência com as da Walpires, representando 71% do “ajuste do dia” total de Tatiana Agostinho.
- e) “ajuste do dia” das operações atribuídas apenas a ordens, não em atraso, com execução e registradas em sequência com as da Walpires, representando 85% do “ajuste do dia” total;
- f) 75% de seus 122 “momentos de especificação” em bloco com os da Walpires (CD fls. 179).

115. Questionada sobre esse desempenho, Tatiana Agostinho declarou que faria travas de papéis à vista e opções no mercado futuro de IND e também operaria no mercado futuro de Mini IND, destacando que o resultado de todos os mercados em conjunto poderia não ser o citado. Além disso, teria parado de operar por intermédio da Walpires quando saiu da Corretora (fls. 595).

116. A SPS notou que na resposta há o argumento de que algumas operações em futuro de IND seriam travas de operações em ações ou opções, mas por terem sido, em sua maioria, *day trades*, não faria sentido falar em “travas”.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

117. No mesmo depoimento, quando questionada como era calculada e paga sua remuneração na Walpires, no período de julho de 2007 a março de 2008, a Acusada declarou que, quando era registrada, haveria um fixo e comissão de cinquenta por cento menos impostos da corretagem de seus clientes. Normalmente, ela pediria para a Walpires deixar sua remuneração na conta corrente da Corretora, pois utilizaria os valores para fazer aplicações financeiras e, quando precisasse, solicitaria à Walpires o crédito em sua conta bancária.

118. Por fim, declarou que não se recordaria se os créditos em sua conta corrente na Walpires seriam feitos uma vez por mês ou com maior frequência, pois não acompanharia sua conta corrente em detalhes, só conferindo o saldo com seus próprios controles.

119. Porém, como destacado pela SPS, em seu extrato de conta corrente não há número relevante de créditos que não oriundos de operações (fls. 910-924), o que reforçaria a convicção de que o seu pagamento seria feito exatamente com o resultado positivo das operações.

II.15 OPERAÇÕES REALIZADAS EM NOME DE SIHIGERU KIMURA

120. Em depoimento à CVM, questionado sobre suas atividades profissionais no período de agosto de 2007 a janeiro de 2008, Sihigeru Kimura declarou que seria diretor de contabilidade da Walpires e que não ficaria na mesa operacional, ou seja, não participaria do dia a dia operacional da Corretora (fls. 773).

121. Em resumo, os indícios observados pela SPS nas operações realizadas em nome de Sihigeru Kimura no mercado futuro de IND, no período de 01.08.2007 a 03.01.2008, foram:

- a) “ajuste do dia” total positivo de R\$ 32.350,00 e taxa de sucesso de 100% em 9 pregões, operando exclusivamente em *day trades* por intermédio da Walpires,;
- b) quantidades negociadas e os resultados dos *day trades* com magnitude semelhante;
- c) quase todos os *day trades* realizados no começo do mês;
- d) duas ordens registradas com atraso com as respectivas operações resultando em “ajuste do dia” total de R\$ 3.110,00;
- e) 25% das 16 ordens, tempestivas e com execução, registradas em sequência com as da Walpires, com suas operações resultando em “ajuste do dia” total de R\$ 4.300,00;
- f) “ajuste do dia” total das operações atribuídas a ordens registradas em atraso ou não, com execução e registradas em sequência com as da Walpires, representando 23% do “ajuste do dia” total de Sihigeru Kimura;
- g) 85% de seus 13 “momentos de especificação” em bloco com os da Walpires (CD fls. 179).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

122. Questionado sobre esse desempenho, Sihigeru Kimura declarou que, nessa época, o mercado estaria em alta e que não teria estratégia específica. Também afirmou que o valor colocado ‘em jogo’ seria de R\$ 5.000,00 e que ligaria para os operadores falando para operar se tivesse alguma “oportunidade de ganhar algo” (fls. 774).

123. Apesar de não ter admitido que recebia salário por meio de operações bursáteis combinadas, as características observadas, somadas aos demais elementos de prova, indicariam, segundo a SPS, que suas operações no mercado futuro de IND seriam realizadas, na verdade, para transferência de recursos.

II.16 OPERAÇÕES REALIZADAS EM NOME DE JOSÉ GOMES

124. Em depoimento à CVM, questionado sobre suas atividades profissionais no período de julho de 2007 a agosto de 2008, José Gomes declarou que seria agente autônomo de investimentos e ministraria cursos sobre bolsa de valores.

125. O Acusado teria começado a trabalhar como agente autônomo pessoa física e depois migrado para pessoa jurídica. No período citado, o declarante teria contrato com a Walpires, trabalhando em instalações próprias, primeiro em casa e, posteriormente, em uma sala comercial.

126. Em resumo, os indícios observados pela SPS nas operações realizadas em nome de José Gomes no mercado futuro de IND, no período de 06.07.2007 a 26.08.2008, foram:

- a) “ajuste do dia” total positivo de R\$ 112.400,00 e taxa de sucesso de 90% em 49 pregões, operando exclusivamente *day trades* por intermédio da Walpires;
- b) resultados dos *day trades* com magnitudes semelhantes e quantidade negociada de contratos quase a mesma no decorrer do período;
- c) 67% das ordens registradas com atraso e com as respectivas operações resultando em “ajuste do dia” total de R\$ 87.810,00;
- d) “ajuste do dia” total das operações atribuídas a ordens registradas em atraso representando 78% do “ajuste do dia” total de José Gomes;
- e) 100% de seus 65 “momentos de especificação” em bloco com os da Walpires (CD fls. 179).

127. A Acusação destacou que, no mercado futuro de Mini IND da BM&F, operando por intermédio da Walpires no mesmo período citado, o desempenho de José Gomes foi bem diferente. Na maior parte dos pregões, também em *day trades*, o “ajuste do dia” total foi negativo em R\$ 2.132,00 e sua taxa de sucesso foi de 54%.

128. Questionado sobre a razão de seu sucesso no mercado futuro de IND, José Gomes declarou que se recordaria de alguns meses no qual teria obtido resultado negativo também. O declarante determinaria o preço em algumas ordens, mas em outras deixaria objetivos ou para



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

comprar a mercado. Quando o objetivo não era atingido, um “Leilo” zeraria a posição a mercado, pois o Acusado não teria margem de garantia para ficar posicionado de um dia para o outro.

129. Também afirmou que não se recordaria o valor exato de seu ganho, mas o valor citado estaria dentro do que recebia no período. No entanto, em agosto de 2008 teria diminuído suas operações porque estaria sentindo dores (fls. 686).

130. Sobre a diferença em sua taxa de sucesso na obtenção de “ajustes do dia” no mercado futuro de Mini IND, José Gomes declarou que, nesse período, quando ministrava aulas, demonstraria em tempo real as operações no mercado futuro de Mini IND e que as operações seriam resultado dessas demonstrações (fls. 686).

131. Apesar de não ter admitido que recebia salário por meio das aludidas operações, as características observadas, assim como os demais elementos probatórios colhidos, indicariam, segundo a SPS, que elas seriam realizadas para transferir recursos.

II.17 OPERAÇÕES REALIZADAS EM NOME DE ANA MARIA SILVA

132. Acerca de suas atividades profissionais no período de julho a setembro de 2007, Ana Maria Silva declarou que já seria agente autônoma, mas ainda não trabalharia em corretora.

133. Segundo seu depoimento, a Acusada havia sido gerente de sala de ações do Santander e se tornado cliente da Walpires em 2006, começando a trabalhar lá em outubro de 2007 após ter levado alguns clientes do banco (fls. 565).

134. A SPS notou que, ao contrário da declaração da Acusada no sentido de que, em 2007, ainda não trabalharia em corretora, sua ficha cadastral na Walpires, com data 09.06.2006, informa como seu local de trabalho “Corretora de Câmbio Títulos e Valores Mobiliários” e como profissão a de “agente autônomo de investimentos” (fls. 925).

135. Por sua vez, Yara Alves, pessoa também ligada à Walpires, declarou que Ana Maria Silva teria saído do Santander bem antes dela própria (que teria saído no meio do ano de 2007) para trabalhar na Walpires (fls. 900).

136. Embora Ana Maria Silva tenha negado receber remuneração da Walpires antes de outubro de 2007, (i) sua taxa de sucesso de 100%; (ii) o fato de ter começado a trabalhar como agente autônoma na Walpires após levar alguns clientes seus; (iii) sua ficha cadastral de 09.06.2006; e (iv) a declaração de Yara Alves indicariam, segundo a SPS, que as operações em nome da Acusada teriam sido realizadas para pagamento de sua remuneração enquanto não havia vínculo formal com a Walpires.

137. Em resumo, os indícios observados pela SPS nas operações realizadas em nome de Ana Maria Silva no mercado futuro de IND, no período de 06.07.2007 a 10.09.2007, foram:

- a) “ajuste do dia” total positivo de R\$ 31.200,00 e taxa de sucesso de 100% em 8 pregões, operando exclusivamente *day trades*, por intermédio



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

da Walpires;

b) a mesma quantidade negociada de contratos em oito de nove pregões e todos os *day trades* realizados na primeira quinzena do mês, tendo auferido, nas datas em que negociou, resultados positivos de magnitude semelhante;

c) 6 de 20 ordens registradas com atraso e com as respectivas operações resultando em “ajuste do dia” total R\$ 21.980,00;

d) “ajuste do dia” total das operações atribuídas a ordens registradas em atraso representando 70% do “ajuste do dia” total de Ana Maria Silva;

e) 100% de seus 11 “momentos de especificação” em bloco com os da Walpires (CD fls. 179).

138. Em depoimento à CVM, questionada sobre esse desempenho, Ana Maria Silva declarou que quem acompanharia o IND seria seu filho, que também falaria para comprar e/ou vender nesse mercado. A Acusada teria parado de operar porque teria começado a trabalhar em outubro e o volume de trabalho a impossibilitaria de operar. Além disso, seu filho teria iniciado um mestrado e parado de acompanhar o mercado (fls. 566).

139. Quando questionada como era calculada e paga sua remuneração na Walpires, no período de julho a setembro de 2007, Ana Maria Silva declarou que teria começado a trabalhar na Walpires em outubro de 2007 e, por isso, não receberia remuneração no período citado. Anteriormente a outubro de 2007 a declarante não intermediaria operações de clientes, apenas operando em nome próprio (fls. 565).

II.18 OPERAÇÕES REALIZADAS EM NOME DE YARA ALVES

140. Questionada sobre suas atividades profissionais no período de outubro de 2007 a abril de 2008, Yara Alves declarou que trabalharia no Banco Santander como gerente de uma sala de ações, saindo no meio do ano de 2007 e não exercendo atividade profissional após essa data.

141. Quando informada de que em sua ficha cadastral de setembro de 2007 já consta a Corretora como empresa na qual trabalhava, Yara Alves acrescentou que o fato da ficha cadastral de 2007 apresentar a Walpires como empresa em que trabalhava seria um erro, embora a declarante tenha reconhecido a rubrica e a assinatura como sendo suas.

142. De acordo com a Acusada, em 2009, ela já atuaria como agente autônoma prestando serviços para a Walpires, pela Capital Invest Agente Autônomo de Investimento. Ademais, teria feito a certificação pessoa física e pessoa jurídica no início de 2008 e, logo após isso, teria começado a trabalhar na Walpires, mas em seu próprio escritório (fls. 900).

143. Embora tenha negado receber remuneração da Corretora no período de 09.10.2007 a 16.04.2008, (i) sua taxa de sucesso de 100%; (ii) sua ficha cadastral de 20.09.2007; e (iii) o padrão



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

similar de atuação ao de Ana Maria Silva indicariam, segundo a SPS, que as operações realizadas em nome de Yara Alves também teriam sido realizadas para pagamento de sua remuneração enquanto não havia vínculo formal com a Walpires.

144. Em resumo, os indícios observados pela SPS nas operações realizadas em nome de Yara Alves no mercado futuro de IND, no período de 09.10.2007 a 16.04.2008, foram:

- a) “ajuste do dia” total positivo de R\$ 61.400,00 e taxa de sucesso de 100% em 14 pregões, operando exclusivamente *day trades* por intermédio da Walpires;
- b) a mesma quantidade negociada de contratos em 12 de 14 pregões e quase todos os *day trades* realizados na primeira quinzena do mês, tendo auferido, nas datas em que negociou, resultados positivos de magnitude semelhante;
- c) 23 de 30 ordens registradas com atraso e com as respectivas operações resultando em “ajuste do dia” total R\$ 50.210,00;
- d) “ajuste do dia” total das operações atribuídas a ordens registradas em atraso representando 82% do “ajuste do dia” total de Yara Alves;
- e) 100% de seus 17 “momentos de especificação” em bloco com os da Walpires (CD – fls. 179).

145. Em depoimento à CVM, questionada sobre esse desempenho, Yara Alves declarou que já teria experiência de dez anos da sala de ações do Santander e que a política de investimento do banco não permitiria que seus empregados operassem.

146. No período de 09.10.2007 a 16.04.2008, a Acusada ainda não trabalharia como agente autônoma e teria tempo para operar. Após esse período, porém, achou que o resultado seria “de bom tamanho” e não queria devolver os ganhos para o mercado.

147. Por fim, declarou que, durante o período em que operou futuros, ligaria para a mesa e transmitiria as ordens, tendo tanto conta investimento, como conta corrente na Walpires (fls. 901).

148. Quando questionada sobre como era calculada e paga sua remuneração na Walpires, no período de outubro de 2007 a maio de 2009, a Acusada declarou que apenas teria passado a ter remuneração a partir do início de suas atividades, após a obtenção do registro de agente autônomo pessoa jurídica. A remuneração seria calculada como um percentual sobre a receita de corretagem gerada por ela e o pagamento seria feito via depósito na conta corrente de sua pessoa jurídica (fls. 901).

II.19 OPERAÇÕES REALIZADAS EM NOME DE PAULO ROBERTO FILHO



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

149. Em depoimento à CVM, questionado sobre suas atividades profissionais no período de setembro de 2007 a fevereiro de 2008, Paulo Roberto Filho declarou que trabalharia como autônomo e seria apenas cliente da Walpires.

150. Teria operado na Vetor, trabalhado como empregado no Banco Boa Vista e depois entrado na Walpires como cliente. Nesta última, teria acesso ao Mega Bolsa, operando mais no mercado à vista e muito pouco no mercado de derivativos até março de 2009 (fls. 539).

151. Acontece que, quando questionado, Sihigeru Kimura declarou que clientes não poderiam frequentar a mesa de operações e que haveria um crachá para controle de acesso a ela (fls. 773). Portanto, como Paulo Roberto Filho declarou que ficava na mesa de operações, a SPS concluiu, então, que ele não era apenas um cliente da Walpires, existindo sim um vínculo profissional não declarado.

152. Em resumo, os indícios observados pela SPS nas operações realizadas em nome de Paulo Roberto Filho no mercado futuro de IND no período de 12.09.2007 a 20.02.2008 foram:

- a) “ajuste do dia” total positivo de R\$ 20.100,00 e taxa de sucesso de 100% em 10 pregões, operando exclusivamente *day trades* por intermédio da Walpires;
- b) a mesma quantidade negociada de contratos dos *day trades* em todos os pregões e quase todos os *day trades* realizados na primeira quinzena do mês, havendo poucas operações por mês, tendo auferido, nas datas em que negociou, resultados de magnitude semelhante;
- c) 15 de 24 ordens registradas com atraso e com as respectivas operações resultando em “ajuste do dia” total de R\$ 18.140,00;
- d) “ajuste do dia” total das operações atribuídas a ordens registradas em atraso representando 90% do “ajuste do dia” total de Paulo Roberto Filho;
- e) 100% de seus 13 “momentos de especificação” em bloco com os da Walpires (CD – fls. 179).

153. Em depoimento à CVM, questionado sobre o seu sucesso, Paulo Roberto Filho declarou que não teria estratégia definida e que faria as operações de acordo com o que “achava do mercado”. Além disso, como quase não operaria em IND, só entraria quando tivesse praticamente certeza que lhe seria favorável (fls. 540).

II.20 OPERAÇÕES REALIZADAS EM NOME DE LUIZ CORREIA

154. Sobre suas atividades profissionais no período de agosto de 2007 a fevereiro de 2008, Luiz Correia declarou que seria cliente da Walpires e operador de pregão Bovespa em outras corretoras.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

155. Segundo o Acusado, constaria a Walpires como empresa em que trabalha em sua ficha cadastral (fls. 545-546) porque a própria Corretora teria pedido que colocasse uma profissão e uma empresa. As fichas seriam preenchidas por pessoas da Walpires, onde haveria uma sala onde o declarante e outros clientes ficariam e transmitiriam as ordens.

156. Além disso, afirmou que ainda frequentaria a Walpires devido à sua amizade com Waldemar Pires (fls. 543).

157. Quanto a isso, “J.M” declarou que conheceria Luiz Correia, “Boca”, e um “Paulo”, os quais ficariam ao lado do declarante (fls. 728).

158. A SPS ressaltou que, em documento fornecido pela Walpires à CVM, por ocasião de inspeção realizada pela SFI iniciada em 27.05.2008, contendo relação de usuários do Mega Bolsa, consta o nome de Luiz Alves [Correia] com a função de “autônomo” (fls. 934).

159. Em resumo, os indícios observados pela SPS nas operações realizadas em nome de Luiz Correia no mercado futuro de IND, no período de 14.08.2007 a 20.02.2008, foram:

- a) “ajuste do dia” total positivo de R\$ 32.400,00 e taxa de sucesso de 100% em 11 pregões, operando exclusivamente *day trades* por intermédio da Walpires;
- b) a mesma quantidade negociada de contratos dos *day trades* em todos os pregões e quase todos os *day trades* realizados na primeira quinzena do mês, havendo poucas operações por mês e auferindo, nas datas em que negociou, resultados de magnitude semelhante;
- c) 11 de 24 ordens registradas com atraso e com as respectivas operações resultando em “ajuste do dia” total de R\$ 25.710,00;
- d) “ajuste do dia” total das operações atribuídas a ordens registradas em atraso representando 79% do “ajuste do dia” total de Luiz Correia;
- e) 100% de seus 15 “momentos de especificação” em bloco com os da Walpires (CD – fls. 179).

160. Em depoimento à CVM, questionado sobre esse desempenho, Luiz Correia declarou que utilizaria esse mercado como *hedge* das operações no mercado à vista e de opções e que teria obtido bom desempenho no mercado futuro, mas desempenho ruim nos mercados à vista e de opções.

161. Além disso, declarou que teria parado de operar porque teria obtido resultados muito ruins com a crise americana (fls. 543-544).

162. A Acusação destacou que o argumento de Luiz Correia de que as operações em IND teriam sido *hedge* de operações em ações ou opções não se sustentaria, uma vez que todas foram *day trades*.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

163. Portanto, apesar de o Acusado declarar que era apenas cliente da Walpires, as características de suas operações, em especial, (i) sua taxa de sucesso de 100%; (ii) sua ficha cadastral de 25.08.2008 na qual constava a Walpires como empresa em que trabalha; (iii) o documento fornecido pela própria Walpires com a referência a “Luiz Alves” como pessoa autorizada a acessar o Mega Bolsa; (iv) a declaração do operador “J.M” de que Luiz Correia ficava na mesa de operações; e (v) a declaração de Sihigeru Kimura de que clientes não podiam ficar na mesa de operações, indicariam que o Acusado não seria apenas cliente da Corretora.

II.21 OPERAÇÕES REALIZADAS EM NOME DE ANTÔNIO BAUER

164. Sobre as atividades profissionais que exercia no período de agosto de 2007 a maio de 2009, Antônio Bauer declarou que operaria em bolsa para si mesmo e que seria cliente da Walpires, tornando-se agente autônomo da Corretora em 2010.

165. Mesmo que em suas fichas cadastrais de 2006 e 2008 constasse a Walpires como empresa em que trabalhava (fls.552 a 554), nesse período, apenas transmitiria ordens de vez em quando da Corretora, sem lhe prestar serviços.

166. A esse respeito, o Acusado afirmou que teria uma sala própria na Walpires para seus clientes, mas que hoje seria agente autônomo de investimentos, operando para si próprio (fls. 550-551).

167. Acerca disso, “S.P.F”, declarou que Antônio Bauer, o “Scooby”, era e ainda seria operador, mas não saberia dizer se ficava na mesa de operações (fls. 784-786).

168. Questionada sobre seu relacionamento com Antônio Bauer, Tatiana Agostinho, declarou que ele operaria para si próprio e ajudaria Boris Kogan com seus clientes (fls. 594-596).

169. A SPS ressaltou que, em documento fornecido pela Walpires à CVM, por ocasião de inspeção realizada pela SFI, iniciada em 27.05.2008, contendo relação de usuários do Mega Bolsa, consta o nome Antônio Bauer com função “autônomo” (fls. 934).

170. Em resumo, os indícios observados pela SPS nas operações realizadas em nome de Antônio Bauer no mercado futuro de IND, no período de 02.08.2007 a 12.05.2009, foram:

- a) “ajuste do dia” total positivo de R\$ 24.300,00 e taxa de sucesso de 100% em 14 pregões, operando exclusivamente *day trades* por intermédio da Walpires;
- b) a mesma quantidade negociada de contratos em 13 de 14 pregões e todos os *day trades* realizados na primeira quinzena do mês, sendo maio/2009 o único mês com mais de um *day trade*, tendo auferido, nas datas em que negociou, resultados de magnitude semelhante;
- c) 23 de 30 ordens registradas com atraso e com as respectivas operações resultando em “ajuste do dia” total de R\$ 18.500,00;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

- d) “ajuste do dia” total das operações atribuídas a ordens registradas em atraso representando 76% do “ajuste do dia” total de Antônio Bauer;
- e) 100% de seus 18 “momentos de especificação” em bloco com os da Walpires (CD fls. 179).

171. Em depoimento à CVM, questionado sobre esse desempenho, Antônio Bauer declarou que operaria utilizando análises gráficas passadas por uma pessoa da Walpires. Além disso, teria parado de operar nesse mercado porque este seria muito perigoso.

172. Por fim, declarou que teria feito o exame da ANCORD e hoje teria acesso direto ao terminal de negociação, no qual só se poderia operar à vista e opções sobre à vista (fls. 550-551).

173. Apesar de Antônio Bauer declarar que era apenas cliente da Walpires, as características de suas operações, em especial, (i) sua taxa de sucesso de 100%; (ii) suas fichas cadastrais indicando a Walpires como empresa em que trabalhava; (iii) o documento informando que Antônio Bauer tinha acesso ao Mega Bolsa; (iv) e as declarações de pessoas vinculadas à Corretora de que Antônio Bauer era, de fato, operador, indicariam, segundo a SPS, que o Acusado não seria apenas cliente da Walpires.

II.22 OPERAÇÕES REALIZADAS EM NOME DE MARCELO RODRIGUES

174. Questionado sobre suas atividades profissionais no período de maio a agosto de 2008, Marcelo Rodrigues declarou que não estaria fazendo nada, mas que antes teria trabalhado na empresa de sistemas para o mercado financeiro, YMF, prestando-lhe serviços por meio de sua empresa pessoal, MXR consultoria.

175. Também afirmou que teria se tornado cliente na Walpires em outubro de 2007 e feito prova para agente autônomo de investimentos em torno de 2009, passando, então, a trabalhar na Corretora. Em 2008, teria ido somente eventualmente à Walpires, ficando em uma mesa de clientes (fls. 587-588).

176. A SPS destacou que, em sua ficha cadastral na Walpires, com data 11.10.2007, portanto anterior às suas operações, consta a “MXR Consultoria” como empresa em que Marcelo Rodrigues trabalhava e “agente autônomo de investimentos” como profissão. Além disso, o e-mail corporativo cadastrado é “marceloxavier@walpires.com.br” (fls. 589-590).

177. A profissão informada nessa ficha cadastral de 11.10.2007 não seria condizente com a declaração do Acusado de que seria apenas cliente da Walpires e que teria feito prova para agente autônomo de investimentos em torno de 2009.

178. Questionado sobre o e-mail que consta em sua ficha cadastral, Marcelo Rodrigues declarou que seria cliente da Corretora e, para não fornecer seu e-mail profissional junto a YMF, teria cadastrado esse e-mail da Walpires, mas não saberia dizer se a Corretora criava e-mails corporativos para todos os clientes (fls. 587-588).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

179. Acerca das atividades profissionais de Marcelo Rodrigues no período citado, Sihigeru Kimura declarou que este seria cliente da Corretora, tornando-se agente autônomo posteriormente, sem acesso à mesa de operações (fls. 773-775).

180. Em resumo, os indícios observados nas operações realizadas em nome de Marcelo Rodrigues no mercado futuro de IND no período de 21.05 a 26.08.2008 foram:

- a) “ajuste do dia” total positivo de R\$ 35.800,00 e taxa de sucesso de 84% em 19 pregões, operando exclusivamente *day trades* por intermédio da Walpires;
- b) a mesma quantidade negociada de contratos dos *day trades* e resultado mensal auferido sempre positivo (R\$ 17.100,00 e R\$ 14.000,00, nos meses de maio e junho, e de R\$ 2.300,00 e R\$ 2.400,00, em julho e agosto, respectivamente);
- c) 32 de 38 ordens registradas com atraso e as respectivas operações resultando em “ajuste do dia” total de R\$ 17.690,00;
- d) “ajuste do dia” total das operações atribuídas a ordens registradas em atraso representando 49% do “ajuste do dia” total de Marcelo Rodrigues;
- e) 100% de seus 21 “momentos de especificação” em bloco com os da Walpires (CD fls. 179).

181. Em depoimento à CVM, questionado sobre esse desempenho Marcelo Rodrigues declarou que o mercado estaria favorável e que quem organizaria as estratégias seria o “Marcelo” da Walpires, operador que lhe atendia.

182. O Acusado também declarou que teria parado de operar no mercado futuro de IND porque teria mudado para o mercado à vista, com risco menor (fls. 587-588).

183. Portanto, apesar de Marcelo Rodrigues declarar ser apenas cliente da Walpires, as características de suas operações, em especial, (i) sua taxa de sucesso de 84%; (ii) sua ficha cadastral informando a profissão agente autônomo de investimentos e o e-mail corporativo marceloxavier@walpires.com.br; e (iii) a declaração do diretor da Corretora de que, como agente autônomo, Marcelo Rodrigues ficaria fora da Walpires, indicariam, segundo a SPS, que ele não seria apenas cliente da Walpires no período das operações investigadas.

II.22 OPERAÇÕES REALIZADAS EM NOME DE ROGÉRIO NUNES E L.N.

184. A SPS registrou, primeiramente, que Rogério Nunes realizou operações em seu nome e em nome de sua esposa, L.N.

185. Em depoimento à CVM, a esposa declarou que (fls. 632):

- a) sua atividade profissional, no período de julho de 2007 a maior de 2009,



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

consistiria em ser dona de casa;

b) não conheceria o mercado futuro de IND da BM&F;

c) a transmissão de ordens em seu nome à Walpires, para operações no mercado e período citados, seria feita por seu marido; e

d) atribuiria seu bom desempenho no mercado a ele.

186. Questionado se transmitiu ordens em nome da esposa para operações no mercado e período citados, Rogério Nunes declarou que “sim” (fls. 636-637). Portanto, a análise da Acusação acerca das operações realizadas em nome de Rogério Nunes foi feita em conjunto com as operações realizadas em nome de sua esposa.

187. Sobre suas atividades profissionais no período de julho de 2007 a maio de 2009, o Acusado declarou que teria sido cliente da Walpires boa parte desse tempo e depois se tornando funcionário da Corretora de março ou abril de 2008 ao final de 2010. Nesse tempo, trabalharia na mesa de renda fixa e ajudaria na mesa de valores, atendendo telefonemas de clientes e repassando para os operadores (fls. 636-637).

188. A SPS ressaltou que, a partir de 17.06.2008, não foram mais realizadas operações em nome de Rogério Nunes, mas somente em nome de sua esposa.

189. Acerca das atividades profissionais do Acusado na Walpires, “J.M” declarou que este ficaria na mesa de Bovespa e atenderia clientes e que se tivesse operado BM&F, teriam sido muito poucas as vezes (fls. 727-729).

190. A partir dessa declaração, a Acusação concluiu que: (i) Rogério Nunes efetivamente teria trabalhado na Walpires em todo o período de julho de 2007 a maio de 2009; e (ii) teria operado BM&F poucas vezes, o que seria mais um indício de que as operações em seu nome, na verdade, teriam sido realizadas pela Walpires para pagamento de sua remuneração.

191. Questionada sobre seu relacionamento com Rogério Nunes, Tatiana Agostinho, declarou que ele seria operador na Walpires (fls. 594-596).

192. Igualmente questionados, “C.N” declarou que o Acusado seria funcionário da Walpires, ficando na mesa de Bovespa (fls. 753-755) e “S.P.F” declarou que ele seria operador e ficaria na mesa de operações (fls. 784-786).

193. Em resumo, os indícios observados, conjuntamente, nas operações realizadas em nome de Rogério Nunes e de sua esposa, L.N. no mercado futuro de IND no período de 05.07.2007 a 19.05.2009 foram:

a) ajuste do dia” total positivo de R\$ 160.100,00 e taxa de sucesso de 84% em 90 pregões, operando exclusivamente *day trades* por intermédio da Walpires,

b) a mesma quantidade negociada de contratos em 84 de 90 *day trades*,



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

sendo que 68 deles realizados na primeira quinzena do mês, tendo auferido, nas datas em que negociaram, resultados de magnitude semelhante;

c) a partir de 17.06.08, operações somente em nome de L.N.

d) 116 de 200 ordens registradas com atraso e com as respectivas operações resultando em “ajuste do dia” total R\$ 150.140,00;

e) “ajuste do dia” total das operações atribuídas a ordens registradas em atraso representando 94% do “ajuste do dia” total auferido conjuntamente por Rogério e L.N.;

f) 99% dos 114 “momentos de especificação” em bloco com os da Walpires (CD fls. 179);

g) 13 das 190 operações com reespecificações, resultando em “ajuste do dia” total de R\$ 26.575,00 (CD fls. 179).

194. Em depoimento à CVM, questionado sobre esse desempenho conjunto com L.N., o Acusado declarou que teria informações do mercado na Walpires e que a Corretora disponibilizaria análises gráficas de um grafista, L.O., da consultoria “Focus”. Também declarou que teria parado de operar devido ao cansaço, também parando de operar em valores em maio de 2009 (fls. 636-637).

195. A partir daí, a SPS concluiu que, embora Rogério Nunes tenha declarado ser apenas cliente da Walpires de julho de 2007 a fevereiro ou março de 2008, as declarações prestadas por outras pessoas ligadas à Corretora comprovariam o seu vínculo profissional, fato esse que, aliado às características de suas operações, em especial, a taxa de sucesso de 84%, explicaria o motivo pelo qual, naquele período, a Walpires transferia recursos para ele, por meio da realização de operações, em nome deste e de sua esposa.

II.23 OPERAÇÕES REALIZADAS EM NOME DE LUIZ PIRES, S.M. E A.P.

196. Primeiramente, a SPS apontou que Luiz Pires realizou operações em seu nome, em nome de sua esposa, S.M., e de sua mãe, A.P.

197. Sobre o assunto, S.M. declarou que (fls. 619):

a) de agosto de 2008 a maio de 2009 seria apenas “artesã”;

b) não conheceria o mercado futuro de IND da BM&F;

c) a transmissão de ordens em seu nome à Walpires, seria feita pelo seu marido, Luiz Pires; e

d) atribuiria seu desempenho ao seu marido.

198. Por sua vez, A.P. declarou o seguinte (fls. 616):



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

- a) no período de julho e outubro de 2008 não exerceria qualquer profissão, sendo apenas cliente da Walpires;
- b) não entenderia nada do mercado futuro de IND da BM&F;
- c) a transmissão de ordens em seu nome à Walpires, seria feita pelo seu filho, Luiz Pires;
- d) não saberia responder a quem atribuiria seu desempenho no mercado, apenas afirmando que o dinheiro iria para sua conta.

199. Questionado se transmitiu ordens em nome de sua esposa e mãe para realização de operações no mercado e período citados, Luiz Pires declarou, em relação a ambas, que “sim” (fls. 623-625). Portanto, a SPS destacou que foi efetuada a análise conjunta das operações realizadas em nome do Acusado, de sua esposa e de sua mãe.

200. Sobre suas próprias atividades profissionais no período de julho de 2007 a julho de 2008, Luiz Pires declarou que seria cliente da Walpires, ficando em uma sala de clientes, no escritório do centro, sem acesso ao Mega Bolsa.

201. Em agosto de 2009 teria começado a trabalhar na Corretora como auxiliar e, em 2010, teria sido aprovado na prova para agente autônomo, começando a trabalhar na Walpires como tal. Apenas após começar a trabalhar como agente autônomo é que teria passado a buscar clientes, ressaltando que uma carteira de clientes prévia não seria um requisito para trabalhar como agente autônomo na Corretora (fls. 623-625).

202. A SPS notou que, a partir de 16.07.2008, não foram mais realizadas operações em nome de Luiz Pires, mas somente em nome de sua esposa e de sua mãe, até maio de 2009.

203. Acerca das atividades profissionais do Acusado na Walpires, “J.M” declarou que este ficaria na mesa de Bovespa e atenderia clientes. Além disso, declarou que Luiz Pires não transmitiria ordens de BM&F (fls. 727-729).

204. Segundo a SPS, tal declaração apontaria que o Acusado trabalharia na Walpires em todo o período de julho de 2007 a maio de 2009, e que não transmitiria ordens de operações para a BM&F, o que seria mais um indício de que as operações em seu nome, de sua esposa e de sua mãe, na verdade, teriam sido realizadas para transferir recursos com o objetivo de efetuar pagamento de sua remuneração.

205. Questionada sobre seu relacionamento com Luiz Pires, Tatiana Agostinho declarou que este seria operador na Walpires, atendendo clientes e operando para si mesmo (fls. 594-596).

206. Paulo Roberto Filho, por sua vez, declarou que Luiz Pires, sobrinho de Waldemar Pires, trabalharia na Corretora e teria clientes próprios (fls. 539-540).

207. Igualmente questionado, “C.N” declarou que o Acusado teria clientes, mas que não se recordaria se teria recebido ordens de Luiz Pires para BM&F (fls. 753-755).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

208. “S.P.F” declarou que Luiz Pires trabalharia na Walpires, mas não saberia dizer o que fazia (fls. 784-786).

209. Em resumo, os indícios observados, conjuntamente, nas operações realizadas em nome de Luiz Pires, de sua esposa, S.M., e de sua mãe, A.P., no mercado futuro de IND no período de 06.07.2007 a 21.05.2009 foram:

a) “ajuste do dia” total positivo de R\$ 197.250,00 e taxa de sucesso de 83% em 96 pregões, operando exclusivamente em *day trades* por intermédio da Walpires,;

b) a mesma quantidade negociada de contratos em 92 de 97 *day trades*, sendo que 59 deles realizados na primeira quinzena do mês, tendo auferido, nas datas em que negociaram, resultados de magnitude semelhante;

c) a partir de 16.07.2008, operações realizadas somente em nome de sua esposa e de sua mãe;

d) 118 de 218 ordens registradas com atraso e com as respectivas operações resultando em “ajuste do dia” total R\$ 177.120,00;

e) “ajuste do dia” total com ordens registradas em atraso representando 90% do “ajuste do dia” total auferido, conjuntamente, por Luiz Pires, S. M. e A.P.;

f) 99% dos 220 “momentos de especificação” em bloco com os da Walpires (CD fls. 179);

g) 15 das 201 operações com reespecificações e resultando em “ajuste do dia” total de R\$ 20.485,00 (CD fls. 179).

210. Em depoimento à CVM, questionado sobre esse desempenho, em conjunto com o de sua mãe e esposa, Luiz Pires declarou que também operaria na Bovespa, mercado onde teria perdido dinheiro, e que atribuiria o desempenho no mercado futuro ao fato de que acompanharia o mercado e as sugestões do grafista “Otávio” (fls. 623-625).

211. Portanto, embora Luiz Pires tenha declarado que se tornou vinculado à Walpires apenas em agosto de 2009, as declarações prestadas por outras pessoas ligadas à Corretora comprovariam, segundo a SPS, o vínculo profissional existente, no período de julho de 2007 a maio de 2009. Além do vínculo familiar com os sócios da Corretora, aliado às características de suas operações, em especial a taxa de sucesso de 83%, explicaria o motivo pelo qual, naquele período, a Walpires transferia recursos para Luiz Pires.

II.24 OPERAÇÕES REALIZADAS EM NOME DE ARMANDO PIRES FILHO E E. P. NOS PREGÕES EM QUE RICARDO CERRETTI NÃO OPEROU



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

212. Primeiramente, a SPS destacou que Armando Pires Filho realizou operações em seu nome e em nome de sua esposa, E.P..
213. Quanto a isso, E.P. declarou o seguinte (fls. 696):
- a) no período de março de 2008 a janeiro de 2009 não teria exercido atividades profissionais;
 - b) não conheceria o mercado futuro de IND da BM&F;
 - c) a transmissão de ordens em seu nome à Walpires, para operações no mercado e período citados, seria feita por seu marido; e
 - d) não saberia dizer ao que atribuiria seu desempenho nesse mercado porque seria seu marido quem fazia essas operações;
214. Questionado se transmitiu ordens em nome de sua esposa para operações no mercado e período citados, Armando Pires Filho declarou que “sim” (fls. 700 a 702). Portanto, a análise das operações do Acusado foi feita em conjunto com as operações realizadas em nome de sua esposa.
215. A Acusação também identificou indícios de transferência de resultado com o uso de operações entre o casal Pires, de um lado, e Ricardo Cerretti do outro. Portanto, a seguir serão analisadas as operações realizadas em nome de Armando Pires Filho e de sua esposa, somente em pregões nos quais Ricardo Cerretti não operou.
216. Sobre suas atividades profissionais no período de janeiro de 2008 a abril de 2009, o Acusado declarou que sempre teria operado por conta própria, sendo funcionário da Walpires de agosto de 2008 a abril de 2010. Nesse período teria trabalhado no escritório da Corretora no centro de São Paulo e, enquanto a Walpires estava nesse escritório, eventualmente o declarante receberia ordens de pessoas do Rio de Janeiro. A partir do momento em que a Corretora transferiu sua sede para a Av. Brigadeiro Faria Lima, ninguém mais receberia ordens no centro.
217. Além disso, declarou que seu registro em carteira seria de agosto de 2008 a abril de 2010, mas que teria ficado na mesa de Bovespa da Walpires operando por conta própria e, eventualmente, ajudando, de 1990 até 2010.
218. Teria começado na Corretora como operador de pregão e ido para a mesa de Bovespa em 1990. Com o registro em carteira, as mudanças na relação do declarante com a Walpires teriam sido o salário fixo que passou a receber e o fato de atender clientes que iam pessoalmente no escritório do centro e encaminhá-los para o novo escritório (fls. 700-702).
219. Quanto a isso, “J.M” e “C.N” declararam que o Acusado seria o chefe da mesa de operações e que atenderia clientes de Bovespa (fls. 727-729).
220. Por sua vez, “S.P.F” declarou que Armando Pires Filho seria primo de seu pai e ficaria na mesa de operações, embora não fosse operador e não tomasse conta da mesa de operações (fls. 784-786).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

221. Por fim, E.P. declarou que seu marido seria filho de Armando Pires, irmão de Waldemar Pires e que seu apelido seria ‘Leilo’ (fls. 696).

222. José Gomes, por sua vez, declarou que (fls. 685-687):

- a) Armando Pires Filho lhe mandaria uma planilha com a comissão gerada no mês e lhe pediria uma nota fiscal, que o declarante enviaria por PAC;
- b) a Walpires depositaria o valor na conta do declarante;
- c) o declarante teria ficado cerca de três meses sem receber, com a justificativa de que “S.P.F” estaria viajando e era ele quem autorizava o pagamento;
- d) quem, na Walpires, receberia as ordens transmitidas em seu nome para operações no mercado futuro de IND no período de julho de 2007 a agosto de 2008 seria “Leilo, primo do Sérgio”;
- e) quando o objetivo não era atingido, ‘Leilo’ zeraria a posição a mercado, pois o declarante não teria margem de garantia para ficar posicionado de um dia para o outro;

223. A SPS destacou que o “Leilo” mencionado por José Gomes, em suas declarações, era o apelido de Armando Pires Filho, segundo a própria esposa deste.

224. Em resumo, os indícios observados pela SPS, conjuntamente, nas operações realizadas em nome de Armando Pires Filho e de sua esposa no mercado futuro de IND no período de 05.07.2007 a 08.05.2009 nos pregões em que Ricardo Cerretti não operou foram:

- a) “ajuste do dia” total positivo de R\$ 151.200,00 e taxa de sucesso de 96% em 45 pregões, da BM&F, operando exclusivamente *day trades* por intermédio da Walpires;
- b) 31 de 45 *day trades* realizados nos primeiros dez dias do respectivo mês, outros oito entre os dias 20 e 31 do mês, sendo a quantidade de contratos negociada a mesma em 29 dos 45 *day trades*;
- c) 42 de 306 ordens registradas com atraso e com as respectivas operações resultando em “ajuste do dia” total R\$ 51.735,00;
- d) 71% das ordens com quantidade zero, sendo 100% dessas em pares de compra e venda e 64% registradas em sequência com as da Walpires;
- e) 40% das 48 ordens, tempestivas e com execução, registradas em sequência com as da Walpires e com suas operações resultando em “ajuste do dia” total de R\$ 34.220,00;
- f) “ajuste do dia” total com ordens registradas em atraso ou não, com execução e registradas em sequência com as da Walpires representando



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

57% do “ajuste do dia” total em conjunto, das operações realizadas em nome de Armando Pires Filho e de E.P.;

g) 90% dos 59 “momentos de especificação” em bloco com os da Walpires (CD fls. 179);

h) 5 das 145 operações com reespecificações e resultando em “ajuste do dia” total de R\$ 11.495,00 (CD fls. 179).

225. Em depoimento à CVM, questionado sobre o seu desempenho conjunto operando por intermédio da Walpires, Armando Pires Filho declarou que operaria diariamente em seu nome e em nome de sua esposa na Bovespa e que teria uma ferramenta que tornaria possível ver o que todas as corretoras estavam fazendo.

226. No período próximo ao vencimento dos contratos de IND, haveria oportunidade, porque as corretoras venderiam e comprariam as ações e o derivativo nos preços ofertados, sem trabalhar a execução. Além disso, muitas operações com derivativos seriam *hedge* de operações em Bovespa.

227. Por fim, declarou que, depois que surgiram os robôs teria ficado muito difícil operar e o declarante teria diminuído suas operações até parar completamente em 2010 (fls. 700-702).

228. A SPS destacou que, como todas as operações foram *day trades*, não faria sentido a alegação de que teriam sido *hedge* de operações em Bovespa. Além disso, as operações realizadas em nome de Armando Pires Filho e de sua esposa não se concentrariam em períodos próximos aos vencimentos dos contratos de IND, ou seja, quartas-feiras mais próximas do dia 15 dos meses de vencimento, esvaziando, também, o argumento de que havia oportunidade nesses períodos.

229. Portanto, embora o Acusado tenha declarado vínculo com a Walpires apenas de agosto de 2008 a abril de 2010, as declarações prestadas por outras pessoas ligadas à Walpires comprovariam o vínculo profissional existente de julho de 2007 a maio de 2009. Este vínculo, aliado às características de suas operações, em especial a taxa de sucesso de 96%, explicaria o motivo pelo qual, naquele período, a Walpires transferia recursos para Armando Pires Filho, por meio da realização de operações, em nome deste e de sua esposa, ganhadores contumazes, e da carteira própria da Corretora, perdedora contumaz, no mercado futuro de IND da BM&F.

II.25 CONCLUSÃO DA SPS

230. A SPS destacou que as taxas de sucesso e os percentuais de especificações em bloco foram expressivos para todos os comitentes. Além disso, os percentuais de ordens em atraso e os resultados correspondentes só não foram elevados para os comitentes Tatiana Agostinho e Sihigeru Kimura. Por outro lado, com relação à Tatiana Agostinho e a Armando Pires Filho, os percentuais de ordens registradas em sequência com as da Walpires, tempestivas e com quantidade zero, e os resultados correspondentes foram elevados. Por último, os percentuais de reespecificações e os



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

resultados correspondentes foram também elevados para Armando Pires Filho, assim como para os comitentes Leila Richert, Aparecido Ferreira, Rogério Nunes e Luiz Pires.

231. Com base nos indícios acima elencados e no suposto vínculo existente entre os comitentes e a Walpires, a Acusação concluiu que o mercado de valores mobiliários teria sido utilizado para fins alheios à sua principal finalidade, uma vez que as operações intermediadas pela Corretora teriam tido como objetivo a transferência de recursos em montante previamente conhecido entre os comitentes e a ela mesma.

232. Além disso, (i) o conjunto de indícios mencionado; (ii) os vínculos profissionais existentes entre os comitentes e a Walpires; (iii) os períodos e a frequência das operações; (iv) as quantidades negociadas; (v) os montantes dos resultados totais auferidos; e (vi) a declaração de que alguns funcionários teriam carteira registrada, mas receberiam parte de sua remuneração através de operações em BM&F, indicariam que o objetivo dessas operações seria o de efetuar o pagamento da remuneração previamente acordada entre esses comitentes e a Walpires.

II.26 COMITENTES VINCULADOS À CW7

233. A CW7 é uma sociedade de agentes autônomos vinculada à Walpires desde 10.04.2002. Segundo seu cadastro na CVM e seu contrato social, no período analisado, seus sócios agentes autônomos eram “C.M.S” e “W.M.S”, embora no SERPRO constem como sócios “C.S.M” e “G.M.N”.

234. A SPS observou que, em operações realizadas em nome de algumas pessoas vinculadas à CW7, haveria indícios da ocorrência de transferência de recursos por meio de operações intermediadas pela Walpires, onde aquelas figurariam como ganhadoras, enquanto que a carteira própria da Corretora sairia como perdedora.

235. Também foi observado pela Acusação que a CW7 teria delegado a execução dos serviços contratados previamente com a Walpires para Júlio Sette e Paulo Giannotti, os quais não dispunham da devida autorização para atuar como agentes autônomos de investimento, mas atuavam mesmo assim na captação de clientes e na intermediação de negócios no mercado de valores mobiliários.

236. Desse modo, a SPS concluiu que a CW7 teria desrespeitado a vedação constante do inciso VI do artigo 16 da Instrução CVM nº 434/06¹¹.

II.27 OPERAÇÕES REALIZADAS EM NOME DE JÚLIO SETTE

237. Em depoimento à CVM, Júlio Sette declarou que (fls. 242-244):

a) no período de setembro de 2007 a março de 2009 estaria aposentado e

¹¹ Art. 16. É vedado ao agente autônomo de investimento: (...) VI – delegar a terceiros, total ou parcialmente, a execução dos serviços que constituam objeto do contrato celebrado com a instituição intermediária.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

seria apenas cliente da Walpires, indicando clientes para operar por intermédio da CW7, sem ser remunerado por isso;

b) a CW7 aparece em sua ficha cadastral como instituição em que trabalhava porque ele ficaria lá, operando para sua carteira própria de pessoa física; e

c) o 7 do nome CW7 não seria relacionado ao seu sobrenome.

238. No entanto, a SPS destacou que diversos outros indícios e depoimentos prestados à CVM apontariam que Júlio Sette, efetivamente, trabalharia na CW7:

a) “A.C.S.J”, o qual teria prestado serviços à CW7 entre 2006 e 2007, declarou que conheceria “C.M.S” e Júlio Sette, responsáveis pelo escritório da Walpires no Centro do Rio de Janeiro, e que transmitiria as ordens de seus clientes diretamente de sua própria casa, via home broker, ou pelo telefone para o escritório da Walpires, na maioria das vezes para Júlio Sette (fls. 534-536);

b) Sady Zraick, cliente da CW7, declarou que Paulo Giannotti e Júlio Sette seriam seus corretores, os quais lhe orientariam nos investimentos, sendo Júlio Sette o chefe do escritório da Walpires no Rio de Janeiro que, por sua vez, também seria o escritório da CW7 (fls. 275-276);

c) Aparecido Ferreira e “J.M” também declararam que Júlio Sette transmitiria ordens de seu escritório no Rio de Janeiro (fls. 557-558, 727-729);

d) Boris Kogan e Luiz Pires declararam que Júlio Sette seria um agente autônomo do Rio de Janeiro e que o teriam conhecido em festas de fim de ano da Walpires (fls. 582-584, 623-625);

e) Leila Richert declarou que Júlio Sette lhe transmitiria ordens (fls. 612-613);

f) Rogério Nunes declarou que pessoas da CW7, como Júlio Sette, “C.M.S”, “W.M.S” e Paulo Giannotti ligariam para a Walpires para transmitir ordens (fls. 636-637);

g) Armando Pires Filho confirmou que Júlio Sette trabalharia em um escritório de autônomos no Rio de Janeiro e que eventualmente viria à Walpires em São Paulo, transmitindo direto suas ordens para Leila Richert ou outro operador (fls. 700-702);

h) Sidney Pires declarou conhecer um escritório de agentes autônomos no Rio de Janeiro, que teria “um Júlio” como responsável (fls. 711-712);

i) “C.N” declarou que Júlio Sette transmitiria ordens em nome de



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

clientes, sendo “C.M.S” sua secretária, mas que não recordaria de algum Washington do Rio de Janeiro ligar para o declarante nem para transmitir ordens nem para acompanhar a execução (fls. 753-755);

j) “S.P.F” declarou que conheceria Júlio em razão da sua atividade de autônomo exercida no Rio de Janeiro (fls. 784-786);

239. Além disso, a Acusação destacou como indício a cópia de comprovante de endereço, anexa a uma ficha cadastral de Luiz Galvão, cliente da CW7, de 23.05.2008, na qual consta o texto “Att. Júlio Sete” (fls. 203).

240. De modo contrário, “W.M.S”, por sua vez, declarou que quem transmitiria ordens na CW7 seriam apenas o declarante e “C.M.S” (fls. 667-670).

241. Concluindo, a SPS considerou que o fato de constar a CW7 como empresa em que trabalhava na ficha cadastral de Júlio Sette e as declarações de pessoas ligadas à Walpires e à CW7, não deixariam dúvidas de que Júlio Sette trabalharia na CW7. Mais que isso, tais declarações indicariam que Júlio Sette seria “chefe”, de fato, na CW7.

242. Ainda sobre a atuação do Acusado, a SPS destacou que as declarações descritas acima deixariam claro que Júlio Sette teria exercido atividade de agente autônomo no período investigado e, no mínimo, até 04.07.2013, data em que Sady Zraick prestou a declaração ou até mesmo 12.09.2013, data em que “S.P.F” prestou a declaração.

243. Em resumo, os indícios observados pela SPS nas operações realizadas em nome de Júlio Sette no mercado futuro de IND, no período de 19.09.2007 a 25.03.2009, foram:

- a) “ajuste do dia” total positivo de R\$ 457.750,00 e taxa de sucesso de 90% em 39 pregões, da BM&F, operando exclusivamente *day trades*, por intermédio da Walpires;
- b) 15 de 428 ordens registradas com atraso e as respectivas operações resultando em “ajuste do dia” total de R\$ 60.990,00;
- c) 82% das ordens com quantidade zero, sendo 100% dessas em pares de compra e venda e 73% registradas em sequência com as da Walpires;
- d) 63% das 63 ordens, tempestivas e com execução, registradas em sequência com as da Walpires e suas operações resultando em “ajuste do dia” total de R\$ 294.700,00;
- e) “ajuste do dia” total com ordens registradas em atraso ou não, com execução e registradas em sequência com as da Walpires representando 78% do “ajuste do dia” total auferido por Júlio Sette;
- f) 100% de seus 70 “momentos de especificação” em bloco com os da Walpires (CD fls. 179);



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

g) 15 de suas 180 operações com reespecificações e resultando em “ajuste do dia” total de R\$ 58.130,00 (CD fls. 179).

244. Questionado sobre seu desempenho, Júlio Sette declarou que sempre teria operado travado com opções ou no mercado à vista e que se fossem verificadas suas operações em outros mercados, seriam encontrados prejuízos.

245. Também afirmou que, em torno de 2010, teria parado de operar devido ao surgimento dos “robôs” que impossibilitariam as operações de *day trades* (fls. 242-244).

246. A SPS destacou que, por terem sido as operações realizadas em seu nome, todas *day trades*, não faria sentido falar em “trava”, tal como na declaração do Acusado.

II.28 OPERAÇÕES REALIZADAS EM NOME DE PAULO GIANNOTTI

247. Em depoimento à CVM, Paulo Giannotti declarou que (fls. 261-262):

- a) no período de abril de 2008 a março de 2009 já seria aposentado, não exercendo nenhuma atividade profissional;
- b) haveria uma sala de clientes no escritório da CW7, a partir da qual o declarante faria suas próprias análises e transmitiria suas ordens; e
- c) não teria repassado a terceiros todo ou parte do resultado positivo registrado em seu nome na Walpires;

248. No entanto, a SPS destacou alguns indícios que apontariam que Paulo Giannotti, efetivamente, trabalharia na CW7:

- a) em inspeção realizada no escritório da CW7 em 03.09.2013 (fls. 665), após a apresentação dos inspetores, “C.M.S” teria solicitado que estes aguardassem e ido até a mesa de operações, da qual algumas pessoas teriam saído (dentre eles, Paulo Giannotti), o que, na visão da Acusação, seria um indício de que essas pessoas não queriam ser vistas na mesa de operações por inspetores da CVM;
- b) Sady Zraick declarou que quem receberia as ordens transmitidas em seu nome para operações no mercado futuro de IND, operando por intermédio da Walpires, no período de 19.06.2008 a 19.05.2009, seriam Paulo Giannotti e Júlio Sette (fls. 275-276);
- c) Armando Pires Filho declarou que conheceria “um Giannotti” com quem teria falado por telefone e que trabalharia no mesmo escritório de Júlio Sette (fls. 700-702);
- d) Rogério Nunes declarou que pessoas da CW7, Júlio Sette, “C.M.S”, “W.M.S” e Paulo Giannotti, ligariam para a Walpires para transmitir



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

ordens (fls. 636-637);

e) “C.N” declarou que, do escritório do Rio de Janeiro, outras pessoas ligariam para acompanhar a execução das ordens, dentre elas, um “Giannotti” (fls. 753-755);

f) “J.M” também declarou que se recordaria de um “Giannotti” do Rio de Janeiro, que ligaria para acompanhar a execução de operações de clientes do Rio de Janeiro (fls. 727-729).

249. Portanto, na visão da SPS, o fato de ter sido verificado em inspeção que Paulo Giannotti estaria na mesa de operações da CW7, juntamente com as declarações de pessoas ligadas à Walpires e de Sady Zraick sobre sua atividade, não deixariam dúvidas de que o Acusado, de fato, trabalharia na CW7, e não seria apenas cliente.

250. Além disso, restaria apurado que Paulo Giannotti exerceu atividade de agente autônomo no mínimo até 04.07.2013, data em que Sady Zraick prestou a declaração a esta CVM.

251. Em resumo, os indícios observados pela SPS nas operações realizadas em nome de Paulo Giannotti no mercado Futuro de IND, no período de 17.04.2008 a 25.03.2009, foram:

a) “ajuste do dia” total positivo de R\$ 43.300,00 e taxa de sucesso de 92% em 12 pregões, operando exclusivamente *day trades*, por intermédio da Walpires;

b) a mesma quantidade negociada de contratos em 9 de 12 pregões e resultados obtidos, dia a dia, com montantes semelhantes, sendo que a última operação de Paulo Giannotti ocorreu no mesmo dia da última operação de Júlio Sette;

c) 21 de 36 ordens registradas com atraso e com as respectivas operações resultando em “ajuste do dia” total de R\$ 30.440,00;

d) 33% das ordens com quantidade zero, sendo 100% dessas em pares de compra e venda e 50% registradas em sequência com as da Walpires;

e) 2 das 3 ordens, tempestivas e com execução, registradas em sequência com as da Walpires e com suas operações resultando em “ajuste do dia” total de R\$ 13.000,00;

f) “ajuste do dia” total com ordens registradas em atraso ou não, com execução e registradas em sequência com as da Walpires, representando 100% do “ajuste do dia” total de Paulo Giannotti;

g) 100% de seus 16 “momentos de especificação” em bloco com os da Walpires (CD fls. 179);

h) 2 de suas 32 operações com reespecificações e resultando em “ajuste



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

do dia” total de R\$ 4.700,00 (CD fls. 179).

252. Questionado sobre seu desempenho Paulo Giannotti declarou apenas que seria analista de mercado há muitos anos e que “W.M.S” também o teria auxiliado. Afirmou que, às vezes, perderia nas opções e ganharia em futuro e que, em torno de 2008 ou 2009, teria tido três acidentes vasculares cerebrais, gerando perda de parte da visão de um olho e da fala (fls. 261-262), fazendo-o parar de negociar.

II.29 OPERAÇÕES REALIZADAS EM NOME DE ROBERTO GIANNOTTI

253. Em depoimento à CVM, Roberto Giannotti declarou que (fls. 221-222):

- a) no período de outubro de 2008 a fevereiro de 2009 exerceria a mesma atividade de técnico de edificações e que seria dono uma empresa de projetos chamada Edeco;
- b) conheceria muito pouco do mercado futuro de IND, operando por indicação de seu irmão Paulo Giannotti;
- c) não teria repassado a terceiros todo ou parte do resultado positivo registrado em seu nome na Walpires.

254. Em resumo, os indícios observados pela SPS nas operações realizadas em nome de Roberto Giannotti no mercado Futuro de IND, no período de 20.10.2008 a 20.02.2009, foram:

- a) “ajuste do dia” total positivo de R\$ 32.700,00 e taxa de sucesso de 82% em 17 pregões, operando exclusivamente *day trades*, por intermédio da Walpires;
- b) a mesma quantidade negociada de contratos em 16 de 17 pregões e resultados obtidos, dia a dia, com montantes semelhantes;
- c) 11 de 36 ordens registradas com atraso e com as respectivas operações resultando em “ajuste do dia” total de R\$ 25.180,00;
- d) Apenas 6% das ordens com quantidade zero, sendo 100% dessas em pares de compra e venda e nenhuma em sequência com ordens da Walpires;
- e) 26% das 23 ordens, tempestivas e com execução, registradas em sequência com as da Walpires e suas operações resultando em “ajuste do dia” total de R\$ 9.100,00;
- f) ordens, com execução e tempestivas, não registradas em sequência com as da Walpires resultando em “ajuste do dia” total negativo de R\$1.580,00;
- g) “ajuste do dia” total com ordens registradas em atraso ou não, com execução e registradas em sequência com as da Walpires, representando



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

105% do “ajuste do dia” total auferido por Roberto Giannotti;

h) 90% de seus 21 “momentos de especificação” em bloco com os da Walpires (CD fls. 179); e

i) 5 de suas 38 operações com reespecificações e resultando em “ajuste do dia” total de R\$ 34.550,00 (CD fls. 179).

255. Questionado sobre esse desempenho, Roberto Giannotti declarou que “W.M.S” teria falado que o mercado estaria promissor. Logo, atribuiria o desempenho à ‘expertise’ dele (fls. 221-222).

256. Também declarou que quando sua esposa viu o resultado, teria lhe pedido para usar o dinheiro para investir em sua empresa, em sociedade com ela.

257. Embora Roberto Giannotti tenha atribuído seu desempenho a “W.M.S”, este declarou que apenas conversaria com o Acusado, dando-lhe sugestões (fls. 667-670).

258. Além disso, em depoimento, “C.M.S” confirmou que “W.M.S” faria sugestões e que não administraria carteiras (fls. 675-678).

259. Portanto, a conclusão da SPS foi de que Roberto Giannotti teria participado das decisões que motivaram suas operações e não teria repassado a terceiros o resultado positivo registrado em seu nome na Walpires.

II.30 OPERAÇÕES REALIZADAS EM NOME DE VERA LUCIA FERREIRA

260. Em depoimento à CVM, Vera Lucia Ferreira declarou o que segue (fls. 236-237):

a) no período de abril a maio de 2008 estaria aposentada;

b) teria sido auxiliar de escritório na C. Distribuidora e que por isso conheceria o mercado futuro de IND;

c) quem lhe apresentou “C.M.S” teria sido seu cunhado, Paulo Giannotti;

261. Apesar de suas declarações, a SPS identificou alguns indícios apontando que Vera Lúcia Ferreira, efetivamente, trabalharia na CW7:

a) em inspeção realizada no escritório da CW7 em 03.09.2013 (fls. 665), após a apresentação dos inspetores, “C.M.S” teria solicitado que estes aguardassem e ido até a mesa de operações, da qual algumas pessoas teriam saído (dentre eles, Vera Lúcia Ferreira), o que, na visão da Acusação, seria um indício de que essas pessoas não queriam ser vistas na mesa de operações por inspetores da CVM;

b) Sady Zraick declarou que a Acusada seria auxiliar na CW7 (fls. 275-276).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

262. Em resumo, os indícios observados pela SPS nas operações realizadas em nome de Vera Lucia Ferreira no mercado Futuro de IND no período de 17.04 a 27.05.2008 foram:

- a) “ajuste do dia” total positivo de R\$ 19.000,00 e taxa de sucesso de 89% em nove pregões, operando exclusivamente *day trades*, por intermédio da Walpires;
- b) a mesma quantidade negociada de contratos em oito de nove *day trades* e resultados obtidos, dia a dia, com magnitude semelhante;
- c) Todas as suas 18 ordens registradas com atraso e com as respectivas operações, conseqüentemente, resultando no “ajuste do dia” total de R\$ 19.000,00;
- d) todos os seus 11 “momentos de especificação” em bloco com os da Walpires (CD fls. 179).

263. Questionada sobre esse desempenho, Vera Lucia Ferreira declarou que o atribuiria à oportunidade que teve ao fazer essas operações sem estratégias específicas. Também afirmou que seria ela mesma quem determinava as operações para “C.M.S” e que teria parado de operar porque teria entrado em depressão (fls. 236-237).

II.31 OPERAÇÕES REALIZADAS EM NOME DE WILLY MARTINS GOOSSENS

264. Em depoimento à CVM, Willy Goossens declarou o seguinte (fls. 206-207):

- a) no período de julho de 2007 a julho de 2008 já estaria aposentado após ter trabalhado na área de mercado financeiro no Citibank por muitos anos e, posteriormente, como sócio na corretora Cotibra, da qual teria saído por volta de 1986;
- b) Júlio Sette trabalharia numa corretora de câmbio e valores e o declarante o conheceria há muitos anos, já Paulo e Roberto Giannotti seriam seus cunhados e Vera Lúcia Ferreira, por sua vez, cunhada de Paulo Giannotti;
- c) não teria repassado a terceiros todo ou parte do resultado positivo registrado em seu nome na Walpires;

265. Em resumo, os indícios observados pela SPS nas operações realizadas em nome de Willy Goossens no mercado Futuro de IND, no período de 10.07.2007 a 25.07.2008, foram:

- a) “ajuste do dia” total positivo de R\$ 251.800,00 e taxa de sucesso de 89% em 38 pregões, operando exclusivamente *day trades* por intermédio da Walpires;
- b) 49 de 96 ordens registradas com atraso e com as respectivas operações



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

resultando em “ajuste do dia” total de R\$ 175.590,00;

c) 21% das ordens com quantidade zero, sendo 100% dessas em pares de compra e venda e 40% registradas em sequência com as da Walpires;

d) 44% das 27 ordens, tempestivas e com execução, registradas em sequência com as da Walpires e com suas operações resultando em “ajuste do dia” total de R\$ 31.200,00;

e) “ajuste do dia” total das operações atribuídas a ordens registradas em atraso ou não, com execução e registradas em sequência com as da Walpires representando 82% do “ajuste do dia” total auferido por Willy Goossens;

f) 98% de seus 55 “momentos de especificação” em bloco com os da Walpires (CD fls. 179);

g) 1 de suas 128 operações com reespecificação e resultando em “ajuste do dia” de R\$ 8.220,00 (CD fls. 179).

266. Questionado sobre esse desempenho, Willy Goossens declarou que o atribuiria ao trabalho de “W.M.S”, que seria quem definia as estratégias. Também afirmou que o motivo de parar de operar num primeiro momento teria sido justamente porque “W.M.S” teria parado de operar e porque sua esposa também teria pedido que parasse (fls. 206-207).

267. A despeito das declarações de Willy Goossens, “W.M.S” declarou que apenas o orientaria, dando-lhe sugestões e que o resultado de 89% seria resultado de sorte em um mercado de alto risco, no qual pode-se ter um “prejuízo enorme ou um lucro fabuloso” (fls. 667-670).

268. Questionado sobre por quem era feita a transmissão de ordens em seu nome, o próprio Willy Goossens declarou (fls. 206-207) que normalmente transmitiria por telefone e raramente iria até a Walpires. Além disso, teria um corretor, o qual lhe ofereceria operações *day trade*, as quais o declarante concordaria ou não em realizar.

269. A SPS, concluiu, portanto, que Willy Goossens teria participado das decisões que motivaram suas operações, com base na sua afirmação de que não teria repassado a terceiros o resultado positivo registrado em seu nome na Walpires.

II.32 OPERAÇÕES REALIZADAS EM NOME DE LUIZ GALVÃO

270. Em depoimento à CVM, Luiz Galvão declarou o seguinte (fls. 198-199):

a) no período de junho de 2008 a fevereiro de 2009 teria atuado como investidor pessoa física;

b) conheceria Júlio Sette, com quem teria trabalhado na corretora V., sem, contudo, manter relacionamento na Walpires, apenas entregando-lhe sua



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

ficha cadastral para que este a entregasse a “C.M.S”, sua amiga;

c) Júlio Sette teria conversado com o declarante para que este ajudasse “C.M.S” com a corretagem; e

d) também conheceria Paulo Giannotti, com quem teria trabalhado na corretora Vega.

271. A SPS destacou que, em um anexo da ficha cadastral de Luiz Galvão, consta o texto “Att. Júlio Sette” (fls. 203), o que indicaria que o Acusado mantinha contato com Júlio Sette na CW7.

272. Em resumo, os indícios observados pela Acusação nas operações realizadas em nome de Luiz Galvão no mercado futuro de IND no período de 19.06.2008 a 19.02.2009 foram:

a) “ajuste do dia” total positivo de R\$ 100.770,00 e taxa de sucesso de 81% em 43 pregões, 41 dos quais realizando *day trades* operando por intermédio da Walpires;

b) 56 de 94 ordens registradas com atraso e as respectivas operações resultando em “ajuste do dia” total de R\$ 10.070,00;

c) 11% das ordens com quantidade zero, sendo 80% dessas em pares de compra e venda e 60% registradas em sequência com as da Walpires;

d) 25% das 28 ordens, tempestivas e com execução, registradas em sequência com as da Walpires e com suas operações resultando em “ajuste do dia” total de R\$ 4.400,00;

e) “ajuste do dia” total das operações atribuídas a ordens registradas em atraso ou não, com execução e registradas em sequência com as da Walpires representando 14% do “ajuste do dia” total auferido por Luiz Galvão;

f) 98% de seus 59 “momentos de especificação” em bloco com os da Walpires (CD fls. 179);

g) 9 de suas 109 operações com reespecificações e resultando em “ajuste do dia” total de R\$ 24.290,00 (CD fls. 179).

273. Questionado sobre esse desempenho, Luiz Galvão declarou que estaria no mercado há muito tempo e que seria grafista, tendo conhecimento de análise macroeconômica e fundamentalista. Também declarou que veria oportunidades em análises do gráfico *intra day* e que estaria sempre conversando com outros investidores.

274. Teria parado de operar na Walpires após fevereiro de 2009, mas continuado a operar por intermédio de outras corretoras, sem saber precisar o motivo de ter parado na Walpires e que pode ter sido por causa de corretagem alta, mas não se recordaria ao certo (fls. 198-199).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

275. A SPS destacou que, no período de julho de 2007 a maio de 2009, Luiz Galvão só operou futuro de IND na Walpires, sendo que, naquele período, não foram realizadas operações em seu nome, nos mercados da BM&F, em outras corretoras, conforme informação prestada pela BSM (fls. 816-819).

II.33 OPERAÇÕES REALIZADAS EM NOME DE OCTÁVIO GENU

276. Em depoimento à CVM, Octávio Genu declarou o que segue (fls. 187-188):

- a) no período de outubro a novembro de 2007 teria exercido atividade de auditor fiscal da Receita Estadual do Rio de Janeiro, depois de ter sido diretor de *open market* da Primus Corretora;
- b) sempre preencheria a profissão “arquiteto profissional liberal” em fichas cadastrais para não causar nenhum “impacto” nas corretoras;
- c) teria conhecimento sobre o mercado futuro de IND da BM&F;
- d) não conheceria Júlio Sette e nem saberia o motivo pelo qual este transferiu o valor de R\$ 13.364,53 de sua conta corrente na Walpires para a conta corrente do declarante, na mesma corretora, em 18.03.2008, a partir da qual não houve mais movimentações na conta corrente do declarante;
- e) nunca teriam lhe avisado que estava devedor na conta corrente da Walpires¹².

277. A SPS destacou que o fato de Júlio Sette ter transferido recursos de sua conta corrente para a de Octávio Genu, ambas na Walpires, mostraria a existência de estreito vínculo entre eles.

278. Além disso, a Acusação ressaltou que Octávio Genu negociou ações e opções de ações na Geração Futuro no mesmo período em que negociou na Walpires, o que enfraqueceria a alegação de que somente atuou por intermédio desta última no período de férias de quem o atendia na outra corretora. Tal fato reforçaria ainda mais o entendimento de que o Acusado possuía vínculo com pessoa ligada à CW7, que, por sua vez, atuava na Walpires.

279. Em resumo, os indícios observados pela Acusação nas operações realizadas em nome de Octávio Genu no mercado Futuro de IND, no período de 10.10.2007 a 09.11.2007, foram:

- a) “ajuste do dia” total positivo de R\$ 227.800,00 e taxa de sucesso de 100% em dez pregões, operando exclusivamente em *day trades*, por intermédio da Walpires;
- b) 7 de 30 ordens registradas com atraso e com as respectivas operações resultando em “ajuste do dia” total de R\$ 160.200,00;

¹² Questionado sobre essa transferência, Júlio Sette declarou que “*não sabe dizer porque transferiu recursos para essas pessoas*” (fls. 242-244).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

- c) 33% das ordens com quantidade zero, sendo 100% dessas em pares de compra e venda e 20% registradas em sequência com as da Walpires;
- d) “ajuste do dia” total das operações atribuídas a ordens registradas em atraso representando 70% do “ajuste do dia” total auferido por Octávio Genu; e
- e) 88% de seus 16 “momentos de especificação” em bloco com os da Walpires (CD – fls. 179).

280. A SPS destacou que, no período de 04.07.2007 a 31.05.2009, além da Walpires, Octávio Genu só operou futuro de IND na A. DTVM S/A. Operando por intermédio dessa corretora, quase exclusivamente *day trades*, seu “ajuste do dia” total foi positivo de R\$ 15.130,00 e sua taxa de sucesso foi de 61% (fls. 818-819).

281. Restringindo a análise ao mesmo período em que Octávio Genu operou por intermédio da Walpires, suas operações intermediadas pela A. DTVM S/A geraram um “ajuste do dia” total negativo de R\$ 2.460,00 e taxa de sucesso de 67%, desempenho muito diferente do que foi obtido na Walpires no mesmo período e no mesmo mercado¹³.

282. Questionado sobre seu desempenho no mercado futuro de IND, operando por intermédio da Walpires, Octávio Genu declarou que, em 2007, só teria perdido dinheiro, desconhecendo o resultado apresentado pela Acusação (fls. 187-188).

283. Questionado sobre repasse de valores a terceiros de todo ou parte do resultado positivo registrado em seu nome na Walpires, o Acusado declarou que com certeza não teria repassado (fls. 187-188).

284. Em e-mail posterior enviado à CVM, Octávio Genu acrescentou as seguintes informações (fls. 909):

- a) as operações nos mercados de índice teriam sido objeto de *hedges* nos mercados à vista e de opções;
- b) no mês de outubro de 2007, os ‘ganhos’ em operações de índices contemplariam o total líquido de R\$ 158.322,96 e os respectivos ‘prejuízos’ nos outros mercados totalizariam R\$ 350.711,16; e
- c) no mês de novembro de 2007, idem: os ‘ganhos’ em operações de índices contemplariam o total líquido de R\$ 45.268,72 e os respectivos ‘prejuízos’ nos outros mercados totalizariam R\$ 93.880,05.

¹³ O consolidado diário das operações realizadas em nome do Acusado, no mercado Futuro de IND por intermédio da Arkhe constou demonstrado no Anexo VII do Relatório de Inquérito (fls. 1.135).

**COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS**

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

285. A SPS destacou que, além de operar no mercado futuro de IND, Octávio Genu também operou nos mercados futuro de Dólar (“DOL”) e futuro de juros da BM&F e nos mercados de ações à vista e opções de ações na Bovespa.

286. Na BM&F, suas operações no mercado futuro de DOL se restringiram aos dias 07 e 08.10.2008, exclusivamente *day trades*, com “ajuste do dia” total positivo de R\$3.963,90. No mercado futuro de juros, se restringiram aos dias 23.08.2007, 27.05, 02.06, 24.06, 03.10 e 09.10.2008, também exclusivamente *day trades*, com “ajuste do dia” total positivo de R\$ 3.500,00. Portanto, nesses mercados não ocorreram operações em nome do Acusado no mesmo período das operações investigadas no presente processo.

287. Na Bovespa, nos mercados de ações à vista e opções de ações, no período das operações ora investigadas, ou seja, entre 10.10 e 09.11.2007, houve operações em nome de Octávio Genu nas corretoras Geração Futuro e Walpires. Mais precisamente, entre os dias em que Octávio Genu operou futuro de IND por intermédio da Walpires, apenas no dia 15.10.2007 não houve operação na Bovespa.

288. A Tabela abaixo mostra o desempenho do Acusado na Bovespa, nos dias em que também operou futuro de IND por intermédio da Walpires. Não são exclusivamente *day trades*, mas para avaliar o desempenho *intra day*, ou seja, o indicador equivalente ao “ajuste do dia” no mercado futuro, a Acusação tomou o resultado e a taxa de sucesso obtidos apenas nos *day trades*. Nem o resultado nem a taxa de sucesso corroborariam a hipótese de que as operações intermediadas pela Walpires no mercado futuro de IND teriam sido *hedge* das operações realizadas na Bovespa:

Data	Código de Negociação	Compras	Vendas	Valor Pago	Valor Recebido	Contratos Day-Trade	Resultado do Day-Trade	Saldo Fora Day-Trade	Indicador de Day-Trade	Sucesso no Day-Trade
10.10.07	VALEJ52	19.000	19.000	16.108	16.432	19.000	324,00	0,00	1	1
10.10.07	VALEJ56	7.000	7.000	770	770	7.000	0,00	0,00	1	0
10.10.07	OHLB3	4.000	4.000	131.990	135.215	4.000	3.225,00	0,00	1	1
10.10.07	VALEJ54	27.000	27.000	8.290	8.280	27.000	-10,00	0,00	1	0
10.10.07	PETRJ68	2.300	2.300	599	501	2.300	-98,00	0,00	1	0
10.10.07	PETRJ66	1.000	1.000	850	870	1.000	20,00	0,00	1	1
16.10.07	GGBR4	12.000	12.000	621.680	625.200	12.000	3.520,00	0,00	1	1
17.10.07	GGBR4	3.000	3.000	157.290	156.971	3.000	-319,00	0,00	1	0
17.10.07	PETR4	4.000	4.000	261.900	264.402	4.000	2.502,00	0,00	1	1



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

18.10.07	HETA4	90.000	30.000	75.000	26.200	30.000	1.200,00	50.000,00	1	1
18.10.07	VALEK58	1.000	1.000	1.130	1.100	1.000	-30,00	0,00	1	0
18.10.07	PETR3	5.000	5.000	383.100	386.050	5.000	2.950,00	0,00	1	1
19.10.07	VALEK58	7.700	7.700	7.970	7.957	7.700	-13,00	0,00	1	0
19.10.07	VALEK62	7.100	7.100	4.123	4.012	7.100	-111,00	0,00	1	0
19.10.07	VALEK60	3.000	3.000	2.070	2.060	3.000	-10,00	0,00	1	0
22.10.07	PETRK70	117.000	117.000	113.820	106.910	117.000	-6.910,00	0,00	1	0
26.10.07	VALEK52	0	3.500	0	8.940	0	0,00	8.940,00	0	0
26.10.07	VALEK54	1.500	1.500	2.505	2.550	1.500	45,00	0,00	1	1
26.10.07	VALE5	3.500	0	180.365	0	0	0,00	180.365,00	0	0
26.10.07	BOVH3	0	500	0	16.000	0	0,00	16.000,00	0	0
26.10.07	BOVH3F	0	26	0	781	0	0,00	780,52	0	0
08.11.07	PETR4	25.600	22.600	1.999.990	1.750.970	22.600	14.646,17	234.373,83	1	0
08.11.07	HETA4	0	10.000	0	5.900	0	0,00	5.900,00	0	0
08.11.07	PETRK84	23.000	23.000	35.450	30.110	23.000	-5.340,00	0,00	1	0
08.11.07	PETRK72	0	3.000	0	32.900	0	0,00	32.900,00	0	0
09.11.07	PETR4	8.500	6.000	723.315	497.420	6.000	13.155,29	212.739,71	1	0
09.11.07	VALE5	2.000	2.000	104.050	104.620	2.000	570,00	0,00	1	1
09.11.07	PETRK78	0	2.000	0	22.100	0	0,00	22.100,00	0	0
09.11.07	PETRK74	1.000	1.500	9.560	16.710	1.000	1.580,00	5.570,00	1	1
TOTAL							24.706,47	TAXA DE SUCESSO	45%	

289. Com relação às declarações de Octávio Genu sobre os seus “prejuízos”, restaria evidente, para a SPS, que teriam ocorrido “desembolsos”, pois as compras realizadas superaram as vendas. No mês de outubro de 2007, nos mercados de ações e opções de ações da Bovespa, a diferença entre os valores brutos pagos e recebidos pelo Acusado foi de R\$ 348.376,48 e no mês de novembro de 2007 essa diferença foi de R\$ 74.789,82 pagos (CD – fls. 819).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

290. A SPS ressaltou que esse valor pago ou investido corresponderia a uma quantidade adquirida de ações e opções que passaram a integrar o patrimônio de Octávio Genu e que, portanto, não poderia ser tratado como “prejuízo”, nem ser relacionado ao lucro obtido no mercado futuro de IND na Walpires, na tentativa de tornar a realização dessas operações numa suposta estratégia de *hedge*.

291. Além disso, a Acusação destacou que as operações realizadas em nome de Octávio Genu foram todas *day trades*, o que também tornaria sem sentido o argumento de *hedge*.

II.34 OPERAÇÕES REALIZADAS EM NOME DE SADY ZRAICK

292. Em depoimento à CVM, Sady Zraick declarou o seguinte (fls. 275-276):

- a) no período de junho de 2008 a maio de 2009 exerceria a mesma atividade que exercia há 63 anos: o comércio;
- b) não conheceria bem o mercado futuro de IND, sendo orientado por pessoas da Walpires;
- c) Paulo Giannotti e Júlio Sette seriam seus corretores, os quais lhe orientariam até hoje nos seus investimentos;
- d) Vera Lucia Ferreira seria auxiliar nessa corretora e “Tinoco” um funcionário;
- e) quando concordava com sugestões de Paulo Giannotti e Júlio Sette, estes transmitiriam as ordens necessárias para realizar o acordado;
- f) Paulo Giannotti e Júlio Sette receberiam ordens transmitidas em seu nome na Walpires;
- g) não teria repassado a terceiros todo ou parte do resultado positivo registrado em seu nome na Walpires.

293. Em depoimentos à CVM acerca de Sady Zraick, foi dito o que segue:

- a) Júlio Sette declarou que conheceria Sady Zraick, o qual seria cliente da Walpires (fls. 242-244);
- b) Paulo Giannotti declarou que conheceria Sady Zraick há 50 anos, o qual teria trabalhado na “Caravello” (fls. 261 a 262);
- c) Vera Lucia Ferreira declarou que conheceria Sady Zraick por intermédio da Walpires, o qual teria uma importadora na rua República do Líbano (fls. 236-237).

294. Em resumo, os indícios observados pela SPS nas operações realizadas em nome de Sady Zraick no mercado Futuro de IND no período de 19.06.2008 a 19.05.2009 foram:



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

- a) “ajuste do dia” total positivo de R\$ 88.500,00 e taxa de sucesso de 78% em 32 pregões, operando exclusivamente *day trades* por intermédio da Walpires;
- b) 45 de 72 ordens registradas com atraso e as respectivas operações resultando em “ajuste do dia” total de R\$ 61.000,00;
- c) 11% das ordens com quantidade zero, sendo 100% dessas em pares de compra e venda e 75% registradas em sequência com as da Walpires;
- d) 11% das 19 ordens, tempestivas e com execução, registradas em sequência com as da Walpires e com suas operações resultando em “ajuste do dia” total de R\$ 3.000,00;
- e) “ajuste do dia” total das operações atribuídas a ordens registradas em atraso ou não, com execução e registradas em sequência com as da Walpires representando 72% do “ajuste do dia” total auferido por Sady Zraick;
- f) 100% de seus 37 “momentos de especificação” ocorrendo em bloco com os da Walpires (CD fls. 179); e
- g) 13 de suas 81 operações com reespecificações e resultando em “ajuste do dia” total de R\$ 18.600,00 (CD fls. 179).

295. Questionado sobre esse desempenho, Sady Zraick declarou que não saberia precisar o valor de seu resultado favorável e que em maio de 2009 teria voltado a ter problemas de rejeição de seu transplante de coração, obrigando-a a parar todas as atividades e ficar internado em tratamento (fls. 275-276).

II.35 CONCLUSÕES DA SPS

296. A SPS destacou que as taxas de sucesso e os percentuais de especificações ocorridas em bloco com as da Walpires foram elevados para todos os comitentes. Além disso, os resultados das operações atribuídas a ordens em atraso foram significativos para todos os comitentes, exceto para Júlio Sette e Luiz Galvão.

297. Por sua vez, os percentuais de ordens registradas em sequência com as da Walpires, tempestivas e com quantidade zero, aliados aos resultados correspondentes foram expressivos para os comitentes Júlio Sette e Paulo Giannotti.

298. Por último, os percentuais e os resultados das operações que tiveram reespecificações foram significativos para os comitentes Roberto Giannotti, Luiz Galvão e Sady Zraick.

299. Com base nos indícios descritos e nos supostos vínculos existentes entre os comitentes e a Walpires, a Acusação concluiu que o mercado de valores mobiliários teria sido utilizado para fins alheios à sua principal finalidade, uma vez que as operações realizadas teriam tido como



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

objetivo a transferência de recursos em montante previamente conhecido entre os comitentes e a Walpires.

300. Nos casos de Júlio Sette, Paulo Giannotti e Vera Lúcia Ferreira, além dos indícios mencionados, os supostos vínculos profissionais mantidos com a CW7, os montantes dos resultados por eles auferidos e a declaração de que “alguns funcionários tinham carteira registrada mas recebiam parte de sua remuneração através de operações em BM&F” indicariam que o objetivo dessas operações seria o de efetuar o pagamento da remuneração previamente acordada entre eles e a Walpires.

301. Quanto aos demais comitentes, destacou-se os seguintes vínculos existentes:

- a) Roberto Giannotti seria irmão de Paulo Giannotti;
- b) Willy Goossens seria cunhado de Paulo Giannotti;
- c) Luiz Galvão manteria relacionamento de longa data com Júlio Sette;
- d) teria havido transferência interna de recursos entre as contas correntes da Corretora de Octávio Genu e Júlio Sette; e
- e) Sady Zraick era atendido por Júlio Sette e por Paulo Giannotti.

302. Além disso, concluiu-se que Júlio Sette e Paulo Giannotti teriam exercido atividades típicas de agentes autônomos de investimento irregularmente, pois não eram registrados nesta Autarquia para o exercício de tal atividade.

II.36 DAS OPERAÇÕES REALIZADAS EM NOME DE ARMANDO PIRES FILHO E E.P. NOS PREGÕES NOS QUAIS RICARDO CERRETTI TAMBÉM OPEROU

303. Além da Walpires, no curso da presente investigação, foi identificado apenas mais um comitente perdedor contumaz com taxa de sucesso muito baixa, Ricardo Cerretti. Quando analisadas suas operações, a SPS notou que os comitentes Armando Pires Filho e sua esposa E.P. foram ganhadores nas datas em que Ricardo e ao menos um dos dois, Armando ou sua esposa, operou. Ou seja, operações teriam sido realizadas e distribuídas de forma a gerar resultado negativo para Ricardo Cerretti e positivo para o casal.

304. Questionado sobre seu relacionamento com Ricardo Cerretti, Armando Pires Filho declarou que ele seria operador de mesa funcionário da Walpires e sentaria ao seu lado, mantendo um relacionamento profissional.

305. No mesmo depoimento, questionado se operações foram realizadas para transferência de recursos de Ricardo Cerretti para ele (ou sua esposa), o Acusado declarou que algumas vezes um dos dois compraria ou venderia uma quantidade de contratos e o outro ‘entraria como sócio’ com metade dos contratos. Quando a operação em ‘sociedade’ gerava resultado, ou fariam



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

transferências internas na Walpires para repartir o resultado ou um daria cheque para o outro (fls. 700-702).

306. Questionada sobre qual o seu relacionamento com Ricardo Cerretti, E.P. declarou que este deveria ser o “Ricardinho da Walpires”, o qual às vezes ligaria para sua casa para falar com seu marido (fls. 696).

307. Em 22.07.2013, foi enviado Ofício de intimação para prestar esclarecimentos para o endereço que consta na ficha cadastral mais recente de Ricardo Cerretti na Walpires. Este Ofício retornou com a indicação de “desconhecido” (fls. 796).

308. Em contato telefônico pelo número cadastrado no SERPRO, o irmão de Ricardo Cerretti, “F.C”, explicou ao servidor que o endereço e o telefone constantes do cadastro do SERPRO seriam da mãe de Ricardo e que não saberia dizer o atual endereço dele, mas que iria solicitar que este retornasse a ligação para a CVM. Não houve retorno de Ricardo Cerretti.

309. Em outro contato telefônico, a mãe de Ricardo Cerretti se recusou a informar o novo endereço do filho ao servidor.

310. Em 01.08.2013, o Ofício citado foi enviado novamente, mas para o endereço cadastrado no SERPRO, ou seja, para o endereço da mãe de Ricardo Cerretti. Este ofício foi recebido e devolvido posteriormente com o motivo: “mudou-se” (fls. 797).

311. Em 19.09.2013, o mesmo Ofício foi enviado para o endereço cadastrado no SERPRO da empresa Ribeiro Cerretti Assessoria Ltda – EPP, da qual Ricardo Cerretti consta como sócio no SERPRO. Este Ofício retornou com a indicação de “desconhecido” (fls. 798 a 800).

312. A partir daí foram esgotadas as tentativas de contato com Ricardo Cerretti para que prestasse esclarecimentos.

313. A SPS destacou que, no período investigado, Ricardo Cerretti operou em 67 pregões. Em 62 deles, Armando Pires Filho e/ou sua esposa E.P. também operaram. Para mostrar os elementos que indicam a transferência de recursos, foram analisadas as operações desses 62 pregões, desprezando os cinco pregões nos quais o casal não operou. Nesses cinco pregões desprezados, Ricardo Cerretti obteve “ajuste do dia” total negativo de R\$4 mil.

314. As operações do casal realizadas nos pregões em que Ricardo Cerretti não operou já foram analisadas anteriormente, portanto, em seguida, serão analisadas todas as demais operações do casal, também de forma conjunta.

315. Os totais de “ajustes do dia” e as taxas de sucesso em todos os 62 pregões, em que o casal operou e Ricardo Cerretti também operou, são mostrados na tabela:

Comitente	Ajuste do Dia Total	Taxa de Sucesso
Armando Pires	184.200,00	93%
Enide Pires	35.600,00	100%

**COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS**

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

Ricardo Cerretti	-228.950,00	8%
Consolidado	-9.150,00	

316. Para uma análise mais detalhada, o período total dos 62 pregões foi dividido em dois, nos quais foram observados padrões diferentes. O primeiro período, de 08.11.2007 a 13.11.2007, com apenas quatro pregões, e o segundo, de 04.01.2008 a 28.04.2009, com os 58 pregões restantes.

317. No primeiro período, a transferência de recursos foi do casal para Ricardo Cerretti, diferentemente do padrão do segundo período. A primeira tabela mostra os “ajustes do dia” e as taxas de sucesso do primeiro período e a segunda tabela mostra as operações correspondentes. A SPS notou que os montantes dos valores dos resultados, fossem negativos ou positivos, eram, dia a dia, bem aproximados:

Comitente	Ajuste do Dia Total	Taxa de Sucesso
Armando Pires	-80.100,00	0%
E.P.	0,00	0%
Ricardo Cerretti	68.300,00	100%
Consolidado	-11.800,00	

318. Na análise das ordens do casal e de Ricardo Cerretti, as ordens em sequência foram calculadas com Ricardo Cerretti figurando como perdedor. Notou-se que a maior parte do resultado do casal e de Cerretti veio de operações cujas ordens foram registradas com atraso. Além disso, a única ordem do casal não registrada com atraso foi registrada em sequência com uma de Cerretti. Com relação às especificações, nesse primeiro período, quatro dos seis “momentos de especificação” do casal foram em bloco com Ricardo Cerretti (CD – fls. 179).

319. No segundo período, a transferência de recursos foi de Ricardo Cerretti para o casal. A SPS notou que a magnitude dos resultados foi a mesma, dia após dia, e que houve ocasiões em que os montantes dos resultados foram os mesmos, apenas com sinal contrário, como nos dias 28.01.08 e 25.03.08, e outras em que a soma do resultado de Armando com o de E.P. foi igual ao de Ricardo Cerretti, mas com sinal trocado, como os dias 23.05.08 e 10.07.08. Além disso, em todos esses 58 pregões, Ricardo Cerretti só teve sucesso em um, no dia 11.07.08¹⁴.

320. Na análise das ordens, a SPS notou que 38% do resultado do casal (R\$ 115.760,00 em relação a R\$ 299.900,00) foi oriundo de operações cujas ordens foram registradas com atraso e outros 38% de operações cujas ordens foram em sequência com Ricardo Cerretti (R\$ 115.890,00 em relação a R\$ 299.900,00). Além disso, 47% do resultado de Ricardo Cerretti veio de operações cujas ordens foram registradas com atraso (R\$ 141.780,00 em relação a R\$ 297.250,00).

321. Com relação às especificações, nesse segundo período, 68 dos 73 “momentos de especificação” do casal ocorreram em bloco com Ricardo Cerretti. Além disso, seis das 181 operações do casal foram reespecificações e geraram resultado positivo de R\$ 9.810,00 (fls. 179).

¹⁴ As tabelas elaboradas pela Acusação contendo essas informações estão acostadas às fls. 1.076-1.079.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

II.37 CONCLUSÕES DA SPS

322. A SPS destacou que nos dois períodos: (i) as taxas de sucesso; (ii) os percentuais de ordens em atraso e os resultados correspondentes; (iii) os percentuais de ordens tempestivas em sequência com Ricardo Cerretti e os resultados correspondentes; e (iv) os percentuais de especificações em bloco foram significativos. Apenas os percentuais de reespecificações e os resultados correspondentes não foram relevantes, dado que sequer teria sido necessário aos comitentes se socorrerem deste recurso.

323. Com base nessas características e no suposto vínculo existente entre os comitentes, a SPS concluiu que o mercado de valores mobiliários teria sido utilizado para fins alheios à sua principal finalidade, uma vez que as operações teriam sido realizadas e distribuídas de forma a gerar, no primeiro período, resultado positivo para Ricardo Cerretti e negativo para Armando Pires Filho e, no segundo período, resultado negativo para Ricardo Cerretti e positivo para Armando Pires Filho e sua esposa, objetivando, portanto, a transferência de recursos entre eles.

II.40 OUTRAS IRREGULARIDADES

II.40.1 FALHAS NO DEVER DE FISCALIZAR A ATUAÇÃO DE AGENTE AUTÔNOMO

324. Ao constatar que Júlio Sette e Paulo Giannotti teriam atuado por meio da CW7 como agentes autônomos de investimentos sem registro nesta Comissão, a SPS concluiu, com base nos depoimentos colhidos que demonstrariam que tal atuação seria de conhecimento da Corretora, que a Walpires não teria sido diligente na supervisão das atividades da CW7, sua contratada e que agia em seu nome, infringindo o art. 17, § 2º, da Instrução CVM nº 434 de 22 junho de 2006¹⁵.

III. **DAS IRREGULARIDADES E RESPONSABILIDADES**

325. Diante do exposto, a SPS concluiu pela responsabilização das seguintes pessoas naturais e jurídicas:

a) Walpires S.A. CCTVM:

- i. por ter se utilizado do mercado de valores mobiliários para fins alheios à sua principal finalidade, ao realizar operações visando à transferência de recursos em montante previamente conhecido entre diversos comitentes e ela própria, configurando a prática de atos que se subsumem na vedação imposta pelo item I, com a delimitação da letra “a” do item II, da Instrução CVM nº 08/1979 c/c item II da Deliberação CVM nº 14/1983; e

¹⁵ Art. 17 (...) §2º A responsabilidade administrativa da instituição intermediária decorrerá de eventual falta em seu dever de supervisão sobre os atos praticados pelo agente autônomo.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

ii. ao não verificar se a CW7, sua contratada e que agia em seu nome, atuava respeitando os limites legais, em infração ao preceito constante do art. 17, § 2º, da Instrução CVM nº 434/06.

b) Sueli Ferreira Pires, por ter se utilizado do mercado de valores mobiliários para fins alheios à sua principal finalidade, ao realizar operações visando à transferência de recursos em montante previamente conhecido entre diversos comitentes e a Walpires, configurando a prática de atos que se subsumem na vedação imposta pelo item I, com a delimitação da letra “a” do item II, da Instrução CVM nº 08/1979 c/c item II da Deliberação CVM nº 14/1983;

c) Agropastoril Sucuriu Ltda., por ter se utilizado do mercado de valores mobiliários para fins alheios à sua principal finalidade, ao realizar operações visando à transferência de recursos entre ela e a Walpires, configurando a prática de atos que se subsumem na vedação imposta pelo item I, com a delimitação da letra “a” do item II, da Instrução CVM nº 08/1979 c/c item II da Deliberação CVM nº 14/1983;

d) W Pires Comércio Administração e Participações Ltda., por ter se utilizado do mercado de valores mobiliários para fins alheios à sua principal finalidade, ao realizar operações visando à transferência de recursos entre ela e a Walpires, configurando a prática de atos que se subsumem na vedação imposta pelo item I, com a delimitação da letra “a” do item II, da Instrução CVM nº 08/1979 c/c item II da Deliberação CVM nº 14/1983;

e) Sidney Ferreira Pires, por ter se utilizado do mercado de valores mobiliários para fins alheios à sua principal finalidade, ao realizar operações visando à transferência de recursos em montante previamente conhecido entre ele e a Walpires, configurando a prática de atos que se subsumem na vedação imposta pelo item I, com a delimitação da letra “a” do item II, da Instrução CVM nº 08/1979 c/c item II da Deliberação CVM nº 14/1983;

f) Marcelo Carvalho Gama, por ter se utilizado do mercado de valores mobiliários para fins alheios à sua principal finalidade, ao realizar operações em nome próprio e de sua esposa, A.P.C.G., visando à transferência de recursos em montante previamente conhecido entre ele e a Walpires, configurando a prática de atos que se subsumem na vedação imposta pelo item I, com a delimitação da letra “a” do item II, da Instrução CVM nº 08/1979 c/c item II da Deliberação CVM nº 14/1983;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

g) Nei Messias dos Santos, por ter se utilizado do mercado de valores mobiliários para fins alheios à sua principal finalidade, ao realizar operações em nome próprio e de sua esposa, A.G.S.S., visando à transferência de recursos em montante previamente conhecido entre ele e a Walpires, configurando a prática de atos que se subsumem na vedação imposta pelo item I, com a delimitação da letra “a” do item II, da Instrução CVM nº 08/1979 c/c item II da Deliberação CVM nº 14/1983;

h) Leila Rodrigues Richert, por ter se utilizado do mercado de valores mobiliários para fins alheios à sua principal finalidade, ao realizar operações visando à transferência de recursos em montante previamente conhecido entre ela e a Walpires, configurando a prática de atos que se subsumem na vedação imposta pelo item I, com a delimitação da letra “a” do item II, da Instrução CVM nº 08/1979 c/c item II da Deliberação CVM nº 14/1983;

i) Boris Kogan, por ter se utilizado do mercado de valores mobiliários para fins alheios à sua principal finalidade, ao realizar operações visando à transferência de recursos em montante previamente conhecido entre ele e a Walpires, configurando a prática de atos que se subsumem na vedação imposta pelo item I, com a delimitação da letra “a” do item II, da Instrução CVM nº 08/1979 c/c item II da Deliberação CVM nº 14/1983;

j) Aparecido Bernardo Ferreira, por ter se utilizado do mercado de valores mobiliários para fins alheios à sua principal finalidade, ao realizar operações visando à transferência de recursos em montante previamente conhecido entre ele e a Walpires, configurando a prática de atos que se subsumem na vedação imposta pelo item I, com a delimitação da letra “a” do item II, da Instrução CVM nº 08/1979 c/c item II da Deliberação CVM nº 14/1983;

k) Tatiana Regina Minutelli Agostinho, por ter se utilizado do mercado de valores mobiliários para fins alheios à sua principal finalidade, ao realizar operações visando à transferência de recursos em montante previamente conhecido entre ela e a Walpires, configurando a prática de atos que se subsumem na vedação imposta pelo item I, com a delimitação da letra “a” do item II, da Instrução CVM nº 08/1979 c/c item II da Deliberação CVM nº 14/1983;

l) Sihigeru Kimura, por ter se utilizado do mercado de valores mobiliários para fins alheios à sua principal finalidade, ao realizar operações visando à transferência de recursos em montante previamente conhecido entre ele e a Walpires, configurando a prática de atos que se



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

subsumem na vedação imposta pelo item I, com a delimitação da letra “a” do item II, da Instrução CVM nº 08/1979 c/c item II da Deliberação CVM nº 14/1983;

m) José Lúcio Aguiar Gomes, por ter se utilizado do mercado de valores mobiliários para fins alheios à sua principal finalidade, ao realizar operações visando à transferência de recursos em montante previamente conhecido entre ele e a Walpires, configurando a prática de atos que se subsumem na vedação imposta pelo item I, com a delimitação da letra “a” do item II, da Instrução CVM nº 08/1979 c/c item II da Deliberação CVM nº 14/1983;

n) Ana Maria Marinho da Silva, por ter se utilizado do mercado de valores mobiliários para fins alheios à sua principal finalidade, ao realizar operações visando à transferência de recursos em montante previamente conhecido entre ela e a Walpires, configurando a prática de atos que se subsumem na vedação imposta pelo item I, com a delimitação da letra “a” do item II, da Instrução CVM nº 08/1979 c/c item II da Deliberação CVM nº 14/1983;

o) Yara Maria Sguerra Nascimento Alves, por ter se utilizado do mercado de valores mobiliários para fins alheios à sua principal finalidade, ao realizar operações visando à transferência de recursos em montante previamente conhecido entre ela e a Walpires, configurando a prática de atos que se subsumem na vedação imposta pelo item I, com a delimitação da letra “a” do item II, da Instrução CVM nº 08/1979 c/c item II da Deliberação CVM nº 14/1983;

p) Paulo Roberto Pontoni Filho, por ter se utilizado do mercado de valores mobiliários para fins alheios à sua principal finalidade, ao realizar operações visando à transferência de recursos em montante previamente conhecido entre ele e a Walpires, configurando a prática de atos que se subsumem na vedação imposta pelo item I, com a delimitação da letra “a” do item II, da Instrução CVM nº 08/1979;

q) Luiz Alves Correia, por ter se utilizado do mercado de valores mobiliários para fins alheios à sua principal finalidade, ao realizar operações visando à transferência de recursos em montante previamente conhecido entre ele e a Walpires, configurando a prática de atos que se subsumem na vedação imposta pelo item I, com a delimitação da letra “a” do item II, da Instrução CVM nº 08/1979 c/c item II da Deliberação CVM nº 14/1983;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

r) **Antônio José Bauer**, por ter se utilizado do mercado de valores mobiliários para fins alheios à sua principal finalidade, ao realizar operações visando à transferência de recursos em montante previamente conhecido entre ele e a Walpires, configurando a prática de atos que se subsumem na vedação imposta pelo item I, com a delimitação da letra “a” do item II, da Instrução CVM nº 08/1979 c/c item II da Deliberação CVM nº 14/1983;

s) **Marcelo Xavier Rodrigues**, por ter se utilizado do mercado de valores mobiliários para fins alheios à sua principal finalidade, ao realizar operações visando à transferência de recursos em montante previamente conhecido entre ele e a Walpires, configurando a prática de atos que se subsumem na vedação imposta pelo item I, com a delimitação da letra “a” do item II, da Instrução CVM nº 08/1979 c/c item II da Deliberação CVM nº 14/1983;

t) **Rogério Rodrigues Nunes**, por ter se utilizado do mercado de valores mobiliários para fins alheios à sua principal finalidade, ao realizar operações em nome próprio e de sua esposa, L.M.N., visando à transferência de recursos em montante previamente conhecido entre ele e a Walpires, configurando a prática de atos que se subsumem na vedação imposta pelo item I, com a delimitação da letra “a” do item II, da Instrução CVM nº 08/1979 c/c item II da Deliberação CVM nº 14/1983;

u) **Luiz Antônio Pires**, por ter se utilizado do mercado de valores mobiliários para fins alheios à sua principal finalidade, ao realizar operações em nome próprio, de sua esposa, S.M.M.P., e de sua mãe, A.F. G.P., visando à transferência de recursos em montante previamente conhecido entre ele e a Walpires, configurando a prática de atos que se subsumem na vedação imposta pelo item I, com a delimitação da letra “a” do item II, da Instrução CVM nº 8/1979 c/c item II da Deliberação CVM nº 14/1983;

v) **Armando de Oliveira Pires Filho**, por ter se utilizado do mercado de valores mobiliários para fins alheios à sua principal finalidade, ao realizar operações em nome próprio e de sua esposa, E.M.P., visando à transferência de recursos em montante previamente conhecido entre ele e a Walpires, e entre ele e Ricardo Cerretti, configurando a prática de atos que se subsumem na vedação imposta pelo item I, com a delimitação da letra “a” do item II, da Instrução CVM nº 08/1979 c/c item II da Deliberação CVM nº 14/1983;

w) **Júlio César Branco Sette**,



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

- i. por ter se utilizado do mercado de valores mobiliários para fins alheios à sua principal finalidade, ao realizar operações visando à transferência de recursos em montante previamente conhecido entre ele e a Walpires, configurando a prática de atos que se subsumem na vedação imposta pelo item I, com a delimitação da letra “a” do item II, da Instrução CVM nº 08/1979 c/c item II da Deliberação CVM nº 14/1983.
- ii. por exercer, irregularmente, atividades exclusivas de agentes autônomos de investimento, sem autorização desta Autarquia, é responsável por infringir o disposto no art. 16, III da Lei nº 6.385/76 c/c art. 18, inciso I, da Instrução CVM nº 434/06;

x) Paulo Carlos Giannotti,

- i. por ter se utilizado do mercado de valores mobiliários para fins alheios à sua principal finalidade, ao realizar operações visando à transferência de recursos em montante previamente conhecido entre ele e a Walpires, configurando a prática de atos que se subsumem na vedação imposta pelo item I, com a delimitação da letra “a” do item II, da Instrução CVM nº 08/1979 c/c item II da Deliberação CVM nº 14/1983.
- ii. por exercer, irregularmente, atividades exclusivas de agentes autônomos de investimento, sem autorização desta Autarquia, infringindo o disposto no art. 16, III da Lei nº 6.385/76 c/c art. 18, inciso I, da Instrução CVM nº 434/06;

y) Roberto Luiz Giannotti, por ter se utilizado do mercado de valores mobiliários para fins alheios à sua principal finalidade, ao realizar operações visando à transferência de recursos em montante previamente conhecido entre ele e a Walpires, configurando a prática de atos que se subsumem na vedação imposta pelo item I, com a delimitação da letra “a” do item II, da Instrução CVM nº 08/1979 c/c item II da Deliberação CVM nº 14/1983;

z) Vera Lucia Ferreira, por ter se utilizado do mercado de valores mobiliários para fins alheios à sua principal finalidade, ao realizar operações visando à transferência de recursos em montante previamente conhecido entre ela e a Walpires, configurando a prática de atos que se subsumem na vedação imposta pelo item I, com a delimitação da letra “a” do item II, da Instrução CVM nº 08/1979 c/c item II da Deliberação CVM nº 14/1983;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

aa) Willy Martin Goossens, por ter se utilizado do mercado de valores mobiliários para fins alheios à sua principal finalidade, ao realizar operações visando à transferência de recursos em montante previamente conhecido entre ele e a Walpires, configurando a prática de atos que se subsumem na vedação imposta pelo item I, com a delimitação da letra “a” do item II, da Instrução CVM nº 08/1979 c/c item II da Deliberação CVM nº 14/1983;

bb) Luiz Otávio Dias Galvão, por ter se utilizado do mercado de valores mobiliários para fins alheios à sua principal finalidade, ao realizar operações visando à transferência de recursos em montante previamente conhecido entre ele e a Walpires, configurando a prática de atos que se subsumem na vedação imposta pelo item I, com a delimitação da letra “a” do item II, da Instrução CVM nº 08/1979 c/c item II da Deliberação CVM nº 14/1983;

cc) Octávio Ferraro Genu, por ter se utilizado do mercado de valores mobiliários para fins alheios à sua principal finalidade, ao realizar operações visando à transferência de recursos em montante previamente conhecido entre ele e a Walpires, configurando a prática de atos que se subsumem na vedação imposta pelo item I, com a delimitação da letra “a” do item II, da Instrução CVM nº 08/1979 c/c item II da Deliberação CVM nº 14/1983;

dd) Sady Chafick Zraick, por ter se utilizado do mercado de valores mobiliários para fins alheios à sua principal finalidade, ao realizar operações visando à transferência de recursos em montante previamente conhecido entre ele e a Walpires, configurando a prática de atos que se subsumem na vedação imposta pelo item I, com a delimitação da letra “a” do item II, da Instrução CVM nº 08/1979 c/c item II da Deliberação CVM nº 14/1983;

ee) CW7 Agentes Autônomos Ltda., por ter delegado a execução dos serviços contratados previamente com a instituição intermediária Walpires a Júlio Sette e Paulo Giannotti, que não dispunham da devida autorização para atuar como agentes autônomos de investimento, desrespeitou o disposto no inciso VI, do artigo 16 da Instrução CVM nº 434/06; e

ff) Ricardo Cerretti, por ter se utilizado do mercado de valores mobiliários para fins alheios à sua principal finalidade, ao realizar operações visando à transferência de recursos em montante previamente conhecido entre ele e o casal Armando Pires Filho e E.P., configurando a prática de atos que se subsumem na vedação imposta pelo item I, com a



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

delimitação da letra “a” do item II, da Instrução CVM nº 08/1979 c/c item II da Deliberação CVM nº 14/1983.

IV. DAS CONSIDERAÇÕES FINAIS

326. Diante da existência de indícios da prática do crime previsto no art. 27-E da Lei nº 6.385 de 07 de dezembro de 1976¹⁶, em razão do exercício irregular da atividade de agente autônomo de investimento por parte de Júlio Sette e Paulo Giannotti, impôs-se a comunicação ao Ministério Público Federal no Estado do Rio de Janeiro, na forma do artigo 9º da Lei Complementar nº 105 de 10 janeiro de 2001¹⁷.

327. Considerando a possível ausência de recolhimento de impostos e contribuições devidas, dada a comprovada transferência de recursos por meio do mercado de valores mobiliários, impôs-se também a comunicação à Receita Federal do Brasil, conforme previsto no art. 9º, § 2º, da Lei Complementar nº 105/01¹⁸.

328. Por fim, requereu-se a comunicação ao Banco Central do Brasil, também por força do disposto no art. 9º da Lei Complementar nº 105/01.

V. DAS DEFESAS

V.1. APARECIDO FERREIRA

329. Em 06.01.2015, Aparecido Ferreira protocolou defesa (fls. 1.439-1.446) na qual afirmou que teria emitido suas ordens verbalmente aos operadores de mesa da Walpires, os quais seriam responsáveis pelas correspondentes execuções. Após a confirmação da operação, os procedimentos de alocação das operações não seriam realizados pelo acusado, mas pelos funcionários da Corretora.

330. Além disso, o percentual de 81% apontado pela Acusação, diluído no período de 21 meses, subtraída a carga tributária aplicável e os encargos da operação (corretagens e emolumentos), seria extremamente normal e corriqueiro aos operadores *traders*.

331. Por fim, afirmou que, na hipótese de condenação, o fato de ser réu primário e ter bons

¹⁶ Art. 27-E. Exercer, ainda que a título gratuito, no mercado de valores mobiliários, a atividade de administrador de carteira, agente autônomo de investimento, auditor independente, analista de valores mobiliários, agente fiduciário ou qualquer outro cargo, profissão, atividade ou função, sem estar, para esse fim, autorizado ou registrado na autoridade administrativa competente, quando exigido por lei ou regulamento: Pena – detenção de 6 (seis) meses a 2 (dois) anos, e multa.

¹⁷ Art. 9º Quando, no exercício de suas atribuições, o Banco Central do Brasil e a Comissão de Valores Mobiliários verificarem a ocorrência de crime definido em lei como de ação pública, ou indícios da prática de tais crimes, informarão ao Ministério Público, juntando à comunicação os documentos necessários à apuração ou comprovação dos fatos.

¹⁸ (...) § 2º Independentemente do disposto no *caput* deste artigo, o Banco Central do Brasil e a Comissão de Valores Mobiliários comunicarão aos órgãos públicos competentes as irregularidades e os ilícitos administrativos de que tenham conhecimento, ou indícios de sua prática, anexando os documentos pertinentes.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

anteriores deveria ser levado em conta, uma vez que não teria havido nenhum prejuízo declarado por clientes ou danos a terceiros.

V.2. OCTÁVIO GENU

332. Em 26.01.2015, Octávio Genu protocolou defesa (fls. 1.447-1.462), na qual alegou, de início, que não teria qualquer ingerência sobre o procedimento interno adotado pela Walpires e nem sobre o *modus operandi* pelo qual a Corretora efetuará o lançamento das ordens emanadas.

333. Em seguida, afirmou que seria contumaz investidor do mercado e que, por ter trabalhado em instituição financeira, apresentaria uma vasta experiência no mercado futuro, variando os seus investimentos entre os mercados de juros, câmbio e ações e opções, a depender da conjuntura econômica.

334. Além disso, dado o elevado volume de operações realizadas por ele há mais de cinco anos, não se recordaria de todos os detalhes, nem teria as correlatas notas fiscais das operações realizadas na Walpires. Porém, seria certo que não conheceria pessoalmente nenhum dos demais acusados listados pela SPS.

335. Desconheceria, igualmente, qualquer transferência efetuada por Julio Sette para sua conta corrente, ressaltando que o documento anexado aos autos (fls. 195-196), dada como suposta prova da irregularidade, seria apenas um documento interno gerado pela Corretora. Tal quantia jamais teria ingressado em sua conta corrente, conforme extrato bancário referente ao período anexado por ele (fls. 1.463).

336. Naquela época, havendo saldo e gozando de crédito perante a Corretora, seria comum solicitar a transferência de TEDs em valores redondos antes do vencimento das operações. Porém, a Walpires jamais teria notificado o Acusado de que seu saldo se encontrava negativo.

337. A análise de sua Declaração de Ajuste Anual para o Imposto de Renda (“Declaração de IR”) do exercício 2007 deixaria claro que, em nenhum mês daquele ano, o Acusado teria obtido um ganho neste patamar. Pelo contrário, teria obtido resultado negativo de R\$ 192.388,20 no mês de outubro de 2007 e um prejuízo de R\$ 395.446,14 no exercício, considerando todas as operações realizadas naquele ano (fls. 1.464-1.476).

338. Embora houvesse o lançamento das TEDs no valor de R\$ 210.000,00, também haveria o lançamento de diversos débitos referentes aos pregões, como, por exemplo, em 23.07.2007, quando foi registrado um débito de R\$ 46.543,58, referente ao pregão de 18.10.2007. Logo, a Declaração de IR comprovaria que o Acusado não teria lucrado R\$ 227.800,00.

339. Além disso, analisando o extrato anexado pela Acusação, seria possível perceber que entre 11.10.2007 e 14.11.2007, foram efetuados diversos lançamentos de débitos referentes aos pregões de 10.10.2007 a 09.11.2007, indicando que, em várias operações, o Acusado obteve resultado negativo.

340. Além do débito citado acima, (i) em 08.11.2007 houve um débito de R\$ 629,60



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

referente ao pregão de 07.11.2007; (ii) em 06.11.2007, um débito de R\$ 1.994,42 referente ao pregão de 06.11.2007; (iii) em 13.11.2007, um débito de R\$ 5.080,24 referente ao pregão de 08.11.2007; e (iv) um débito de R\$ 12.632,96 referente ao pregão de 09.11.2007.

341. Ordenando-se corretamente o extrato, seria possível notar que a taxa de sucesso é, na verdade, de oito pregões, e não de dez, conforme afirmado no Relatório, sendo que em cinco operações efetuadas neste período, o Acusado teria obtido resultado negativo (fls. 1.477-1.479). Sob este raciocínio, a taxa de sucesso seria de 80%, e não de 100%.

342. Além disso, qualquer comparação entre a probabilidade de acerto no mercado futuro com jogos de azar ou lançamento de moedas seria repudiável. Embora o resultado de determinada operação no mercado futuro seja imprevisível, existiriam diversos mecanismos e análises técnicas que avaliariam o cenário econômico e proporcionariam uma maior probabilidade de acerto de determinada operação.

343. O mercado financeiro operaria dentro de parâmetros micro e macroeconômicos que poderiam ser revistos caso se realizasse uma avaliação correta do cenário. Sob esse prisma, o *player* teria uma probabilidade muito superior de acertos do que simplesmente jogar na roleta. Desse modo, a isolada avaliação da taxa de acerto nada significaria no âmbito do mercado financeiro quando não examinada em conjunto com o contexto macroeconômico.

344. De maneira semelhante, seria plenamente comum que o investidor obtivesse uma “taxa de insucesso” elevada quando suas premissas teóricas destoassem da prática. O próprio Acusado, por exemplo, em julho de 2006, teria obtido resultado negativo em todas as operações sequenciais realizadas no mercado de índices, gerando “taxa de insucesso” próxima a 100%.

345. Ao restringir a sua avaliação a curto período de tempo (10.10.2007 a 09.11.2007), sem considerar o teor das operações realizadas ou resultados globalmente obtidos pelo investidor, a SPS estaria manipulando o conceito de taxa de sucesso para fazer parecer que o Acusado obteve lucro.

346. Sendo a taxa de sucesso irrelevante para a configuração do ilícito se observada isoladamente, os demais parâmetros utilizados pela SPS não poderiam ser imputados ao Acusado, já que este não deteria qualquer ingerência sobre a Corretora.

347. O lançamento das ordens, seu registro, seu fechamento e o momento de especificação seriam todos atos praticados exclusivamente no âmbito da instituição financeira. A única participação do cliente seria emitir a ordem, sem saber quem é a contraparte.

348. O Acusado jamais teria sido notificado de que sua posição estaria em aberto e nunca teria tido ciência, até a instauração do presente processo, do extrato de fls. 195-196. Da mesma forma, não conheceria pessoalmente nenhum dos demais acusados e nem Julio Sette, de cuja conta teria se originado a transferência.

349. Por fim, o Acusado protestou pela produção de todos os meios de prova admitidos, em especial (i) a exibição de documentos, como as notas fiscais das operações realizadas pelo Acusado



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

na Walpires; e (ii) a expedição de ofícios à BM&F e à Bovespa, contendo a relação de todas as negociações realizadas no ano de 2007 em nome e por ordem do Acusado, bem como as operações no mercado futuro realizadas em julho de 2006.

V.3. JÚLIO SETTE, VERA LUCIA FERREIRA, ROBERTO GIANNOTTI, SADY ZRAICK, PAULO GIANNOTTI E WILLY GOOSSENS

350. Por similaridade de argumentos, as defesas (fls. 1.480-1.524) de Julio Sette, Vera Lucia Ferreira, Roberto Giannotti, Sady Zraick, Paulo Giannotti e Willy Goossens foram tratadas de maneira conjunta.

351. Todos alegaram a ocorrência de prescrição, já que as supostas infrações imputadas dizem respeito a fatos ocorridos entre 04.07.2007 a 31.05.2009. Incidindo o prazo prescricional de cinco anos, sem interrupção, restaria prescrita a pretensão punitiva.

352. Ademais, o Relatório não teria sido acompanhado de nenhum elemento, de fato ou de direito, que comprovasse o dolo ou mesmo a culpa dos Acusados que, por sua vez, não possuiriam qualquer ingerência sobre as operações realizadas pelos demais investidores.

353. No presente caso, não estariam presentes os elementos necessários para configurar ilícito de criação de condições artificiais de oferta, demanda e preço de valores mobiliários: (i) realização de operações simuladas ou artificiais; (ii) dolo do agente, isto é, a pretensão de se criar falso mercado; e (iii) a efetiva alteração de demanda, oferta ou preço dos valores mobiliários.

354. Além disso, não teria sido verificado a efetiva alteração do processo regular de formação de preços no mercado. As operações seriam incapazes de causar anormalidade em um mercado de alta liquidez, no caso, o mercado futuro de IND.

355. Quanto à acusação de exercício irregular de agente autônomo, Julio Sette e Paulo Giannotti destacaram que as atividades desenvolvidas pelos agentes autônomos deveriam, no mínimo, conter as seguintes premissas: (i) o estabelecimento dos primeiros contatos comerciais com o investidor; (ii) o fornecimento de documentação e instruções específicas de investimento; (iii) o recebimento e repasse de ordens; e (iv) a captação de clientela.

356. Os Acusados jamais teriam tido qualquer relação de emprego com a CW7, não exercendo atividade remunerada pela empresa, nem sendo subordinados a ninguém.

357. Do mesmo modo, também não teriam ligação com a Walpires como funcionários, operadores ou agentes autônomos de investimento.

358. A atividade de agente autônomo não poderia ser caracterizada nos dois casos, pois os Acusados jamais teriam gerenciado a abertura de conta corrente de clientes junto a corretora ou realizado procedimento inerente ao cadastramento de clientes sem que esses mesmos comparecessem à CW7. Além disso, não fariam captação de clientes e não possuiriam contrato de remuneração com supostos clientes.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

359. Muitos aposentados que trabalharam sua vida toda no mercado financeiro continuariam a ser clientes de corretoras e as frequentariam para efetuar aplicações financeiras com o fito de se ter uma atividade em virtude de aposentaria.

360. No caso de Roberto Giannotti, o Acusado seria cliente da Walpires e faria algumas aplicações devidamente autorizado e com procuração assinada por seu irmão, um velho amigo e cunhados. Não se trataria, portanto, de grupo de pessoas desconhecidas.

361. Os Acusados jamais teriam sido responsáveis pela transmissão de ordens na Walpires. Essas não seriam decididas nem executadas por eles e, sim, pelos clientes.

362. Por fim, afirmaram que não existiria nos autos qualquer prova ou indício de que tivessem contribuído de forma ativa e direta para a concretização das infrações.

V.4. CW7

363. Inicialmente, em defesa (fls. 1.526-1.531), a CW7 alegou a incidência de prescrição, já que as supostas infrações imputadas dizem respeito a fatos ocorridos entre 04.07.2007 a 31.05.2009. Incidindo o prazo prescricional de cinco anos, sem interrupção, restaria prescrita a pretensão punitiva.

364. Prosseguiu afirmando que a CW7 seria uma empresa de agentes autônomos devidamente credenciados junto à CVM e com autorização para realizar operações.

365. Vinculada à Walpires, a Acusada acataria todas as determinações da Corretora, sendo que o próprio contrato celebrado entre elas traduziria uma série de responsabilidades. Desse modo, a CW7, como escritório correspondente da Walpires, só operaria com a Corretora.

366. Seus sócios constituidores, “C.M.S” e “W.M.S”, manteriam o contrato comercial, assim como a administração da carteira de clientes e funcionários e da própria estrutura física.

367. Quanto à imputação de ter entregado a execução de seus serviços a pessoas sem autorização, a CW7 afirmou que, em momento algum, os citados teriam respondido pela empresa ou realizado atividade de agente autônomo de investimento.

368. Seria através da CW7 que, não somente Julio Sette e Paulo Giannotti, mas uma série de outros clientes da Walpires, poderiam permanecer em suas dependências no Rio de Janeiro com o fito de acompanhar e aplicar no mercado financeiro por meio de seus agentes autônomos de investimento credenciados que enviariam as ordens a Corretora em São Paulo.

369. Conforme destaque elaborado pela defesa, as atividades desenvolvidas pelos agentes autônomos deveriam, no mínimo, conter as seguintes premissas: (i) o estabelecimento dos primeiros contatos comerciais com o investidor; (ii) o fornecimento de documentação e instruções específicas de investimento; (iii) o recebimento e repasse de ordens; e (iv) a captação de clientela.

370. Julio Sette e Paulo Giannotti, no entanto, não teriam tido qualquer relação de emprego com a empresa CW7, não exercendo atividade remunerada, nem sendo subordinados a ninguém.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

Essas atividades seriam exercidas exclusivamente por “C.M.S” e “W.M.S”.

371. De acordo com os autos, “C.M.S” sempre teria tratado de todas as questões administrativas, financeiras e gerenciais da CW7, enquanto “W.M.S” faria todas as operações e comandaria a mesa da CW7 junto à Walpires.

372. Por fim, alegou-se que não caberia a Julio Sette e Paulo Giannotti a função de (i) administrar carteiras de ações; (ii) assessorar clientes em negociações; (iii) cobrar taxas de administração; (iv) decidir sobre operações financeiras; e (v) traçar estratégias para aplicações.

V.5. LUIZ GALVÃO

373. Luiz Galvão apresentou defesa (fls. 1.533-1.572) em 09.02.2015, a qual iniciou alegando a existência da prescrição, já que o Acusado só foi citado em 28.11.2014 sobre fatos e supostas irregularidades ocorridos de 19.06.2008 a 19.02.2009. Desse modo, a pretensão punitiva restaria prescrita.

374. Também apontou que a SPS, ao afirmar que o ajuste do dia total das operações atribuídas a ordens registradas em atraso ou não, com execução e em sequência com as da Walpires representou 14% do ajuste do dia total auferido pelo Acusado, estaria implicando que os R\$86.300,00 auferidos em ajustes positivos por ele, cerca de 85% do total, resultaram de ordens tempestivas e não sequenciais com outras ordens da Walpires.

375. Enquanto na concepção da Acusação a correspondência entre os blocos de especificação seria indício de operação irregular, uma vez que a Corretora teria participado de menos de 50% dos blocos de especificação no período de 04.04.2007 a 31.05.2009, a defesa apontou que não teria sido verificada a participação da Walpires nos blocos de especificação para o período de participação de cada comitente.

376. A partir daí o Acusado passou a tratar de seu histórico de atuação e de suas características específicas.

377. Apesar de ser investidor experiente e ter atuado na área por muitos anos, em 2008, ao verificar um crescimento agudo na volatilidade do mercado, teria optado por focar seus investimentos em operações de *day trade* através do uso de suportes gráficos. Argumentou que, além dos limites de tolerância que os suportes ofereciam, o risco também seria controlado através de ferramentas do *stop loss*.

378. Segundo ele, o uso de tais mecanismos evitaria riscos desnecessários e determinaria, com grande sucesso, os momentos de entrada e saída do mercado. Ao focar em operações diárias, o Acusado estaria afastando o risco de carregamento de ativos em decorrência da volatilidade de curto e médio prazo.

379. As ordens remetidas por ele nem sempre seguiriam possíveis janelas de oportunidades. Por vezes, quando as expectativas não se realizavam, teria sido necessário realizar prejuízo, encerrando as operações dentro dos limites previamente estabelecidos.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

380. A estratégia *day trade*, no entanto, demandaria uma intensa movimentação da conta corrente junto à instituição intermediária, sendo necessário operar com taxas de corretagem reduzidas, do contrário, o custo operacional poderia se tornar impeditivo. Assim sendo, como a Walpires estaria oferecendo taxas de corretagem mais baixas, o Acusado teria resolvido migrar seus investimentos para a Corretora.

381. “C.M.S” teria lhe pedido os documentos e comprovantes necessários à confecção do cadastro que, por sua vez, ficaria sob os cuidados de Julio Sette, responsável pelo processamento dos documentos na CW7. Isso explicaria a referência na ficha cadastral de Luiz Galvão.

382. Durante o período em que atuou na Walpires, o Acusado transmitiria suas ordens diretamente a “C.M.S”. Por sua vez, os contatos que teve com Julio Sette e Paulo Giannotti teriam sido ocasionais e estritamente profissionais, enquanto estes fossem operadores da CW7.

383. Como o Acusado trabalharia junto a uma entidade de previdência complementar (SERPROS), gerenciando investimentos em renda fixa, haveria apenas um pequeno horário dentro de seu dia em que poderia concentrar para acompanhar as operações. Por essa razão, a maior parte de suas operações ficaria restrita ao horário de 11h30 e 13h00.

384. Em 19.02.2009, ao ser informado pela CW7 de que não seria possível manter seu desconto de corretagem, o Acusado realizou sua última operação pela Walpires, regressando para a corretora Concórdia no mesmo mês.

385. A defesa ressaltou que a conduta narrada nos autos não versaria sobre criação de condições artificiais de demanda e oferta. As operações ocorridas não teriam finalidade de criar falsa aparência quanto ao tamanho do mercado ou quanto às condições de liquidez do ativo em questão, inclusive porque o mercado futuro de IND seria extremamente líquido e os agentes envolvidos não possuiriam capacidade para influenciar a estrutura de demanda e oferta dos contratos negociados.

386. A situação também não se enquadraria dentro do conceito exposto pela Deliberação CVM nº 14/83, interpretação da norma contida na Instrução CVM nº 08, item II, ‘b’. Não seria possível falar em resultados pré-arranjados quando as contrapartes nas operações fossem agentes ordinários do mercado, efetuando operações ordinárias. Isso significaria que os resultados observados nas operações executadas seriam decorrentes do fluxo normal de ordens do mercado.

387. A criação de condições artificiais de demanda e oferta pressuporia que operações estivessem ocorrendo de forma não natural, quando uma parte combina previamente o resultado da operação com a outra. De modo diverso, não se poderia entender como criação de condições artificiais de demanda e oferta quando o resultado obtido de maneira ordeira no mercado é distribuído, posteriormente ao fim das operações, conforme critérios não equânimes.

388. O que se extrairia da Acusação seria justamente uma alegada distribuição de resultados que colocava a Walpires em posição de desvantagem. No entanto, restaria à Acusação explicar como, nesse caso, existiria ilicitude se a própria vítima teria consentido com o resultado. Portanto,



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

caso a Walpires e seus representantes tivessem atuado de forma irregular, então o fato não poderia ser punível, já que a Corretora estaria agindo contra si.

389. Desse modo, a defesa alegou que a Acusação padeceria de vício por erro na capitulação.

390. Removendo a presunção de que determinada taxa de sucesso alta é impossível, a narrativa da SPS ficaria vazia, posto que nada se explicaria sobre a motivação individual de cada um dos Acusados. Também não se explicaria, para além do próprio núcleo operacional da Walpires, porque determinados clientes estariam sendo beneficiados por práticas ilícitas.

391. Ademais, segundo o raciocínio do julgamento do Processo Administrativo Sancionado CVM nº 21/2006, de 07.08.2012, a lógica da probabilidade de 50% de acerto somente se aplicaria aos investidores pessoa física, sem maiores acessos a informações sobre o mercado de renda variável.

392. Esse mesmo raciocínio, por outro lado, não se aplicaria às situações em que houvesse informação superior, ou seja, quando o investimento fosse realizado através de análise técnica de investimentos. A probabilidade de acerto ser 50% só seria aceitável caso o investidor estivesse agindo dissociado de qualquer juízo crítico quanto à operação, ou seja, se o comitente estivesse agindo na expectativa de um resultado aleatório.

393. Logo, a probabilidade de um investidor conseguir ajuste positivo em 98 de 100 pregões não seria nada impossível, ainda que difícil. Menos surpreendente seria a taxa de 81%, aquela alcançada pelo Acusado. Uma decisão de investimento feita por um profissional de mercado poderia ter um risco intrínseco, mas não poderia ser considerada aleatória.

394. Além disso, por meio de controles de risco seria possível evitar a exposição demasiada da posição e manter uma tendência contínua de ganho, que poderia ser em menor ou maior grau, análise que teria passado ao largo da argumentação pela Acusação.

395. Noutro ponto, afirma que as técnicas alegadas pela Acusação para manipulação de resultados não se aplicariam ao Acusado, afinal, apenas 14% do resultado positivo obtido por ele poderia ser associado de algum modo às ordens atrasadas ou às ordens com quantidade zero.

396. Porém, ele não teria qualquer ingerência sobre a especificação ou reespecificação de ordens. Uma vez repassada a ordem, sua execução ficaria a cargo da Corretora, sem possibilidade de interferência. Tudo o que ele poderia verificar pelos extratos gerados e pela movimentação em conta corrente seria se as ordens haviam sido devidamente cumpridas ao final do pregão.

397. A despeito da Walpires participar de 4.193 momentos de especificação de um total de 9.830, valor que não teria sido demonstrado pela SPS, essa referência somente serviria para a totalidade do período investigado, de 04.04.2007 a 31.05.2009. Assim sendo, ainda seria preciso observar o período de atuação do Acusado e os pregões específicos em que atuou.

398. Após anexar quadro (fls. 1.558-1.562) com o uso das janelas de especificação pela



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

Walpires de 19.06.2008 a 19.02.2009, a defesa afirmou que a correlação entre as janelas de especificação se explicaria pelo fato de que, ao menos no período de atuação do Acusado, a Corretora teria se mantido praticamente onipresente em todos os momentos de especificação.

399. Por fim, a defesa apontou que a Acusação teria deixado de esclarecer os elementos necessários de conexão entre o Acusado e os operadores da Walpires, de modo que, em nenhum momento, teria sido provada transferência de recursos obtidos pelos diferentes comitentes para terceiros, o que faria dos comitentes os beneficiários finais.

400. Por sua vez, não seria possível caracterizar seu relacionamento com “C.M.S” como elemento indiciário, pois tal contato serviria de meio para o Acusado operar no mercado durante o período em que atuou por meio da Walpires.

401. Excluindo os agentes da CW7, o Acusado não possuiria contato com qualquer responsável pelas operações que estavam ocorrendo.

402. Por fim, a defesa passou a tratar do período de atuação do Acusado, iniciado em 19.06.2008 e encerrado em 19.02.2009, revelando duas informações importantes. A primeira no sentido de que, caso o Acusado estivesse envolvido com a manipulação de resultados, seu envolvimento teria se dado posteriormente ao começo da operação pelos agentes da Walpires. A segunda no sentido de que o Acusado teria deixado de atuar antes da maioria dos comitentes.

403. No entanto, o raciocínio de que os agentes teriam interrompido a prática irregular quando perceberam que a CVM aprofundava as investigações não seria aplicável ao Acusado. Muito antes do recebimento do ofício, este já teria cessado seu relacionamento com a Walpires.

404. Além disso, caso tivesse analisado o perfil operacional do investidor ao longo do tempo, a SPS verificaria que o Acusado teria obtido resultado ainda mais consistente operando no mercado de opções entre julho e outubro de 2010.

405. Em 08.07.2010 e 16.07.2010, por exemplo, realizou operação de curto prazo com PETRG28, que lhe auferiu R\$ 12.240,00 (fls. 1.592-1.593). Entre 22.07.2010 e 13.08.2010, operou com PETRH28 PN, obtendo resultado positivo de R\$ 27.756,00 (fls. 1.594-1.599) e entre 17.08.2010 e 17.09.2010, resultado de R\$ 21.315,00 com PETRI28 (fls. 1.600-1.605).

406. No mercado à vista, seria perceptível que o Acusado também teria conseguido engendrar operações de sucesso no curto e longo prazo. Seu investimento, por exemplo, na BR Properties, ocorrido entre 14.10.2013 e 20.05.2014, teria lhe propiciado ganho de R\$ 113.660,00, valor quase equivalente ao que obteve no mercado futuro (fls. 1.606-1.616).

V.6. NEI SANTOS E MARCELO GAMA

407. Devido à similaridade de argumentos, as defesas (fls. 1.636-1.644) de Nei Santos e Marcelo Gama foram tratadas de forma conjunta. Ambos protocolaram os documentos em 13.04.2015, nos quais descreveram brevemente seus históricos de atuação no mercado de capitais.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

408. Quanto à sua atuação na Walpires, apenas afirmaram que suas rotinas consistiriam em atender as ordens que recebiam na mesa de operações. As operações seriam especificadas por outros funcionários, não tendo os Acusados qualquer acesso aos terminais de especificações de comitentes, já que tais terminais teriam senha de acesso restrito a poucos funcionários.

409. Ao final, ambos declararam que os ganhos em operações BM&F nunca teriam sido resultado de operações ilícitas.

V.8. ARMANDO PIRES FILHO

410. Armando Pires Filho protocolou defesa (fls. 1.645-1.648) em 14.04.2015, na qual alegou, inicialmente, que as acusações da SPS seriam improcedentes, pois ele não teria acesso aos terminais de negociação e especificações de comitentes, nem seria o “chefe” da mesa de operações.

411. Antes de as operações serem iniciadas, o Acusado, juntamente com os demais comitentes, receberia de analistas as informações inerentes ao mercado financeiro do dia para que, posteriormente, cada um tomasse as suas próprias decisões.

412. As ordens seriam transmitidas verbalmente aos operadores de mesa da BM&F que, por sua vez, confirmariam a execução, a partir da qual a alocação dos lotes seria feita por funcionários da Corretora que trabalhariam na mesa de operações.

413. Em nome do Acusado, seria gerada uma nota de corretagem com os valores apurados, não tendo ele contato para saber como suas ordens eram alocadas e quais eram os comitentes.

414. Todas as operações realizadas pelo Acusado seriam caracterizadas como *day trade*, já que estas sempre teriam sido realizadas e zeradas no mesmo dia, tanto no mercado de índice futuro, como no mercado de opções, onde seria mais atuante.

415. O Acusado efetuaria operações no mercado futuro para aproveitar o período de alta liquidez e oportunidades que o mercado proporcionava perto do vencimento. Por isso, procuraria zerar suas posições diariamente, independentemente do resultado.

416. Além disso, os números apontados pela Acusação, com alto índice de acerto, diluído no período de 22 meses, subtraída a carga tributária e aplicável os encargos de operação (corretagens e emolumentos) fariam com que os valores mensais ficassem extremamente normais e corriqueiros para os operadores *traders*.

417. A defesa também ressaltou que o Acusado jamais teria autorizado a Corretora ou qualquer representante a alterar qualquer ordem realizada nos pregões de BM&F.

418. Todas as suas operações teriam sido feitas em conformidade com a legislação vigente e jamais teriam sido utilizadas para justificar remuneração a título de salários, fato reforçado pelo registro em sua CTPS.

419. Ademais, não haveria evidências quanto à informação de que o Acusado era “chefe” de mesa. Por se tratar do operador mais experiente e também parente próximo dos diretores da



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

Corretora, teria a confiança dos demais operadores, que normalmente solicitariam seu auxílio para sanar dúvidas. Não haveria, porém, relação de subordinação entre os operadores e o Acusado.

420. Ao final, a defesa ressaltou, quanto aos “ajustes do dia”, que o Acusado nunca teria atuado no *back office* da empresa e não teria acesso ao cadastro e digitação das operações, de modo que não poderia ser responsabilizado por informações realizadas fora de sua alçada.

V.9. ANA MARIA SILVA E YARA ALVES

421. Por similaridade de argumentos, as defesas (fls. 1.650-1.670) de Ana Maria Silva e Yara Alves foram tratadas de maneira conjunta.

422. Ambas protocolaram documentos em 20.04.2015, alegando inicialmente que, mesmo sendo verdadeira a conclusão da SPS de que receberam pagamento por mecanismo instituído pela Walpires, restaria claro que a posição de ambas seria totalmente passiva e episódica.

423. Ana Maria Silva alegou que teria havido um equívoco na peça acusatória ao incluí-la no rol de acusados, tendo em vista que houve a conclusão (fls. 1.011-1.013) de que a acusada teria apenas recebido pagamento devido pela Walpires pela modalidade infracional de atribuições e ajustes imputada à Corretora.

424. A violação atribuída à Ana Maria Silva pelo Relatório teria sido a de receber seu pagamento por mecanismos instituído pela Walpires, o que teria ocorrido por poucos meses enquanto não era formalizada a sua relação contratual de prestação de serviços. Restaria claro que, ainda que a CVM viesse a julgar procedente a denúncia realizada contra a Corretora e demais entidades, seria esperado que Ana Maria Silva fosse excluída da responsabilização e isenta de qualquer condenação pela sua condição de dependência econômica.

425. A responsabilidade só poderia ser estendida para quem a dirigia, com poder de comando e responsabilidade pela implementação dos atos, jamais para modestos dependentes hipossuficientes a quem não caberia margem de responsabilidade, escolha ou eleição, destituído de poder, econômico ou hierárquico.

426. Estaria relevada, pois, segundo a defesa, a ilegitimidade passiva de Ana Maria Silva.

427. Quanto à prescrição, as duas acusadas alegaram que o inquérito se originou com a Portaria CVM/SGEB nº 46, de 01.02.2013. Conforme a Acusação, o período apurado teve apreciação temporal para fixação de termo inicial de prescrição no Relatório da GMA-2, de 04.07.2012, o qual estabeleceu o termo inicial prescricional em 04.07.2007.

428. A partir disso, as Acusadas passaram a questionar não as datas estabelecidas, mas sim a destinação dos procedimentos que ambos os atos administrativos mencionados se destinavam.

429. O Relatório da GMA-2, ao adotar o critério legal de interrupção da prescrição pelo objeto, teria sido restrito a quem se destinou e mencionou expressamente, ou seja, a Walpires.

430. No Inquérito Administrativo que originou o presente PAS, todos os atos teriam sido



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

praticados e destinados à apuração em relação exclusivamente à Walpires e outros atores.

431. Não houve no Relatório da GMA-2 qualquer citação de Ana Maria Silva ou Yara Alves, cujos nomes surgem somente em 02.05.2013 e 10.12.2013, respectivamente, quando a CVM solicitou à Walpires o envio das respectivas fichas cadastrais (fls. 115 e 879).

432. Ainda que à simples solicitação de cadastro pudesse ser atribuído o efeito de interrupção da prescrição, esta já teria sido consumada, uma vez que as operações para pagamento de proventos teriam ocorrido entre 06 de julho a 10 de setembro de 2007 para Ana Maria Silva e entre 09 de outubro de 2007 a 16 de abril de 2008 para Yara Alves.

433. Logo, a prescrição teria ocorrido em 10.09.2012 e 16.04.2013, respectivamente. Antes de tais datas nenhuma medida de apuração inequívoca teria ocorrido em relação às Acusadas.

434. Quanto ao mérito, ambas alegaram que não teriam obtido benefício algum da prática, apenas o recebimento dos proventos a que fariam jus.

435. A suposta criação de condições artificiais do mercado não poderia ser deduzida do mero recebimento de pagamento pela via eleita pela Walpires.

436. O pagamento, segundo a própria Acusação, teria ocorrido em relação privada de transferência de operações já realizadas previamente pela Walpires. Tais quantias pagas às Acusadas não teriam o condão de criar condição artificial de demanda, oferta ou preço ou qualquer reflexo ou abalo de credibilidade do mercado.

437. Segundo a Acusação, à Ana Maria Silva teria sido transferido o percentual de 0,2% do volume total de recursos e à Yara Alves, 0,5%, enquanto que aos dez maiores investigados, 84%. Seria impossível concluir que, com essas pequenas participações, as Acusadas teriam produzido qualquer influência, tanto nas decisões da Corretora, quanto no mercado.

438. Por fim, as defesas alegaram que a SPS não teria dado sequer o estatuto de colaboração ou de beneficiária às Acusadas e concluíram que, dada à insignificância de sua participação, a única penalidade possível seria a mais branda, qual seja, a advertência.

V.10. AGROPASTORIL

439. Em 17.04.2015, a Agropastoril protocolou defesa (fls. 1.672-1.690) na qual, inicialmente, alegou a prescrição legal dos fatos ocorridos antes de julho de 2007.

440. Desde o início, a GMA-2, ao efetuar os levantamentos a respeito das operações com contratos futuros de IND, especialmente para fins de apuração dos montantes de “ajuste do dia” e “ajuste diário”, considerou um período que seria superior ao cabível, tendo em vista que abrangeu os anos de 2005 a 2007, já alcançados pela prescrição.

441. Além disso, os “ajustes do dia” indicados na fórmula da GMA-2 seriam apenas um dos componentes que resultariam na apuração do “ajuste diário” ou “ajuste total”, no qual haveria a influência do “ajuste por carregamento”. Sem esse último, não seria possível obter fidedignidade



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

do resultado final da operação em termos de ajustes de margem de garantia, criados para afastar os riscos de liquidação dos contratos futuros.

442. De maneira semelhante, no Relatório da GMA-2, as comparações do Quadro “Comparativo Mensal – Mercado Futuro de IND” em relação ao período de janeiro a maio de 2009, para fins de apuração do citado “ajuste diário”, refletiriam apenas as quantidades mensais e totais de compra e venda de contratos, de modo que, em relação à grande quantidade de contratos negociados pela Walpires, os 3.597 negócios efetuados pela Agropastoril seriam absolutamente sem expressão significativa.

443. Visualizando o comparativo diário objeto do Anexo V do Relatório da GMA-2 (fls. 15-16), seria possível notar que os “ajustes do dia” positivos obtidos pela Acusada não guardariam estrita coincidência com os “ajustes do dia” negativos que teriam sido suportados pela Walpires.

444. Além disso, não teria sido mencionado na Acusação ao longo do processo que, até 30.06.2009, haveria negociação no ambiente BM&F no pregão viva voz, cuja negociação inerente ocorreria apenas via sistema SINACOR e dentro dos períodos das denominadas “janelas” fixadas pela própria BM&F para essa finalidade.

445. Nessa modalidade de operações, inexistiria sequência de ordens ou mesmo comunicação imediata entre os operadores de pregão e as mesas de operações a que estavam vinculados, pois lançadas as ofertas e concluída a negociação pelos operadores no ambiente físico do pregão, as boletas seriam entregues, via auxiliar de operador, e seguiriam o processo normal de registro dentro das janelas delineadas pela própria BM&F.

446. As expressões “existe possibilidade”, “pode ocorrer” e “é muito provável”, utilizadas pelo Relatório de Inquérito (fls. 969), refletiriam meras considerações sobre probabilidades, não havendo qualquer segurança na informação.

447. Além disso, como os tipos da Instrução CVM nº 08/1979 seriam anormais e abertos, de modo a se autolegitimarem, estes passariam a depender, para sua correta aplicação, de uma motivação densa e abrangente, que não deixasse dúvidas quanto à capitulação, descrição do fato, razões de direito e dosimetria proporcional.

448. Para o enquadramento na vedação trazida pela mencionada Instrução, cuja conceituação é informada na Deliberação CVM nº 14/1983, Item II, haveria, no mínimo, a necessidade de que tivessem ocorridos resultados antes acertados entre as partes comitentes e que esse ajuste anterior quanto ao preço ou resultados afetasse indevidamente o fluxo de ordens de compra e venda e, conseqüentemente, repercutisse no volume de negócios.

449. Diante disso, a Acusação não teria demonstrado existir provas suficientes sobre materialidade, autoria e sobre a própria ocorrência da infração, sendo sequer demonstrada que as operações da Acusada teriam alterado o fluxo normal de ordens à época ou, ainda, influenciado o volume de negócios ou formação de preços.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

V.11. TATIANA AGOSTINHO

450. Em 14.04.2015, Tatiana Agostinho protocolou defesa (fls. 1.691-1.716), a qual iniciou relatando um breve histórico de sua atuação no mercado de capitais.

451. Em 2001, como estagiária da Walpires, a Acusada teria ido para a mesa de operações BM&F operar para clientes no pregão viva voz, aprendendo cada vez mais sobre este mercado.

452. Em 2004, aprovada no curso de operador BM&F (pregão viva voz), teria sido chamada para trabalhar como *trainee* na Finabank, aprendendo a operar Bovespa e usar o *automate*, plataforma eletrônica de realização de *day trades*. No mesmo ano, de volta à Walpires como cliente, teria começado a trabalhar com eventos e na captação de novos clientes.

453. Em 2007, a Walpires a teria contratado como funcionária, em regime CLT, como operadora de mesa BM&F (fls. 1.881) para que a Acusada atendesse clientes da corretora.

454. Em 2008, com convite par atuar como agente autônoma na TOV, logo após a certificação em 21.05.2008 (fls. 1.883), teria saído da Walpires.

455. No mesmo ano, o mercado teria ficado muito ruim, período durante o qual a Acusada teria tentado se manter como cliente até 2009, quando teria optado por parar de operar.

456. Para operar no mercado financeiro, a Acusada afirmou que deveria analisar gráficos, ler notícias, estudar análises fundamentalistas, observar o movimento do mercado estrangeiro e, operando no mercado futuro, também teria que ficar muito atenta em como se comportava o mercado à vista em relação a cada notícia que saía.

457. Em 2007 e início de 2008, quando operava Bovespa (*day trade*), perceberia, às vezes, que estava na ponta errada e, então, imediatamente se protegeria no mercado futuro, entrando na ponta contrária do IND, ora viva voz, ora eletrônico. Quando zerava suas posições nos dois mercados, conseguiria minimizar seus prejuízos ou até finalizar o dia com lucros.

458. Quando o viva voz do IND estava funcionando, o eletrônico mini (WIN) também funcionaria simultaneamente. Então, muitas vezes, a Acusada compraria 10 lotes no IND viva voz e, quando vendia, entraria no eletrônico mini (WIN) com 50 lotes para zerar a operação.

459. Todas as ordens passadas pela Acusada para o operador de pregão viva voz teriam comitentes e estariam “travadas” com o WIN, que ela mesma operacionalizaria.

460. No entanto, a Acusação só teria analisado parte de suas operações no mercado futuro, sendo necessário todos os dados e datas no período citado para se ter uma estatística de todo o período e de todas as operações realizadas no mercado futuro de índice IND.

461. Com relação à parte operacional da Walpires, no pregão viva voz e *back office*, as ordens executadas pelos operadores de pregão seriam especificadas conforme horários das janelas que existiam no período de 2007-2008, pré-estabelecidas pela BM&F.

462. Quanto à remuneração, destacou que, quando mencionou a palavra “remuneração” em



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

forma de créditos em conta na Walpires, teria se referido ao resultado obtido em relação às operações (BM&F e Bovespa), conforme suas notas de corretagem (fls. 1.717-1.880). À época, ela operaria o dia todo, realizando *day trades*, tanto em BM&F, quanto em Bovespa.

463. Neste período, a Acusada seria registrada em carteira profissional como “operadora de mesa BM&F” pela Walpires e receberia salário conforme carteira de trabalho (fls. 1.881), com início em 01.06.2007 e fim em 11.03.2008. No mesmo período, atenderia clientes da Walpires e operaria para si mesma.

464. Na BM&F faria *day trades* e na Bovespa compraria ações para investimento e também realizaria *day trades*. Nessa época, teria começado a aumentar seu volume de operações por conta do mercado favorável e das boas devoluções de corretagem da Walpires.

465. No depoimento, quando afirmou ser agente autônoma recebendo comissões, a Acusada esclareceu que isso se referiria ao mês de junho de 2008, quando já estaria na TOV.

466. Nas operações questionadas pela CVM, a planilha da Acusação não teria considerado operações realizadas quase diariamente no WIN e também teria deixado de lado operações do IND, tanto nas datas mencionadas pela CVM, quanto em outras do mesmo período, como observado na planilha elaborada pela própria Acusada (fls. 1.699-1.703).

467. Com base nisso, declarou que, apesar de o ajuste do dia ser positivo, não significaria que teria acertado em suas operações. Se a Acusada estivesse posicionada na compra, por exemplo, teria que pagar por um determinado lote e, então, teria um débito em sua conta na Walpires.

468. Para concretizar uma operação de ganho ou perda, seria necessário estar “zerada”, sem nenhuma posição, e a quantidade de compra deveria ser igual a quantidade de venda.

469. Em posse de suas notas de corretagem, a Acusada elaborou planilha de acerto e erro do período questionado, chegando ao índice de acerto de 62% em BM&F e 53% no Mercado Financeiro (BM&F mais Bovespa), lembrando que algumas vezes operaria no índice futuro IND também como um *hedge* em *day trades* (fls. 1.706-1.710).

470. De maneira semelhante, elaborou planilha quantificando os erros e acertos em *day trade* na Bovespa para poder observar melhor como eram suas operações no Mercado Financeiro da época (fls. 1.711-1.714).

471. Com a análise de tais documentos, seria possível constatar que sua performance com *day trades* na Bovespa teria sido negativa e sua performance em *day trades* na BM&F, positiva.

472. Levando em conta todas as operações realizadas no Mercado Financeiro do período questionado pela CVM, o índice de acerto em *day trades* teria sido de 53%, conforme abaixo:



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

Mercado Financeiro, BM&F e Bovespa 2007 e

início de 2008

	Acerto Erro		
BM&F	76	48	122
	62,30%	37,70%	100%
BOVESPA - Day-Trade	26	44	70
	37,14%	63%	100%
TOTAL Mercado Financeiro	102	90	192
	53%	47%	100%

473. Além disso, os resultados obtidos teriam sido realizados pela Acusada em seu próprio nome, tanto no pregão viva voz, quanto no eletrônico, onde compraria 10 e venderia 50, realizando um *day trade* que só se ajustaria na data de vencimento do índice.

V.12. SIHIGERU KIMURA

474. Em 17.04.2015, Sihigeru Kimura protocolou defesa (fls. 1.885-1.893), na qual inicialmente alegou que, no período de 04.07.2007 a 31.05.2009, teria exercido o cargo de diretor de contabilidade da Walpires com as seguintes principais atribuições: (i) supervisionar as atividades de contabilidade, incluindo relatórios e registros contábeis; (ii) supervisionar a elaboração de balancetes contábeis e gerenciais mensais; (iii) analisar as informações contábeis e preparar relatórios visando subsidiar o processo decisório na corretora; (iv) supervisionar as atividades de escrituração fiscal e da apuração mensal do imposto de renda; e (v) atender e acompanhar os trabalhos da auditoria externa.

475. Desse modo, restaria claro que o Acusado não teria qualquer vínculo de trabalho com a mesa de operações da Corretora, só a contatando para transmitir as suas ordens, como cliente.

476. Além disso, não participaria do dia a dia operacional da Walpires e sequer trabalharia no mesmo andar da mesa de operações ou teria acesso a esses profissionais, que ficariam em contato restrito por um controle de acesso com crachá específico.

477. Com relação à sua estratégia de investimento, o Acusado alegou que sentir-se-ia confortável fazendo poucas operações sempre no início do mês, a fim de ter um maior controle de suas despesas pessoais e disponibilidade financeira para investir.

478. Nesse cenário, ele reservaria R\$ 5.000,00 todo mês para operar no mercado futuro que, à época, estaria em alta, e solicitaria aos operadores que fizessem operações com ativos que efetivamente tivessem oportunidade de ganho.

479. Conforme seu extrato de contas correntes (fls. 1.896-1.898), o Acusado operou em 23 pregões ao longo dos 23 meses investigados, ou seja, uma média de uma operação por mês. Suas ordens sempre seriam recepcionadas por “Guto”, “C.N” ou Marcelo Gama.

480. Sua taxa de sucesso seria totalmente compatível com o tipo de operação viva voz



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

BM&F, cujas oportunidade de investimento permitiriam o seu total aproveitamento. O cenário operacional do Acusado também seria totalmente compatível com o seu perfil, de poucas operações focadas em obtenção de resultado positivo.

481. Diante do funcionamento do pregão viva voz na Walpires, o Acusado não teria possibilidade de realizar qualquer tipo de interferência na alocação das ordens, que seriam de exclusiva responsabilidade da mesa de operações.

482. Desse modo, não haveria nenhum elemento que vinculasse os resultados positivos das operações do Acusado a qualquer ação ou omissão dolosa de sua parte que pudesse ter criado condições artificiais de demanda, oferta ou preço.

483. Com relação à alegação de que o Acusado receberia parte do seu salário com operações BM&F, a Acusação não mereceria prosperar, tendo em vista que ele era diretor estatutário à época e receberia pro labore para o exercício da atividade.

484. Em todo o contexto apresentado, não haveria nenhum elemento que comprovasse que as operações *day trade* com índice do Acusado teriam alterado o fluxo das ordens ou impactado oferta e demanda dos pregões e preços de índices no período.

V.13. WALPIRES E SUELI PIRES

485. A Walpires e a Acusada Sueli Pires protocolaram defesa conjunta (fls. 1.899-1.918) em 17.04.2015, a qual iniciaram alegando que, no período apurado pela CVM, a Corretora não teria operado somente no mercado futuro de índice, mas também nos mercados à vista, a termo e de opções, informação que ser relevante para a análise dos fatos.

486. De acordo com a defesa, ao longo de um ano e dez meses, a Walpires obteve, por meio de sua carteira própria, os seguintes resultados nos respectivos mercados:

	2º semestre de 2007	1º semestre de 2008	2º semestre de 2008	1º semestre de 2009
À vista	23.300.529,37	27.434.994,71	-5.285.391,35	23.553.684,82
Termo	2.350.399,37	-172457,64	1195390,75	9.251.519,62
Opções	97.786,00	-99.528,59	-42968,14	-334.859,3
BM&F	-2.792.906,00	-979.294,00	-16.194,24	-10.955,25
Renda fixa	347.876,77	382.300,40	446.409,15	188.914,55
Total/ Período	23.303.685,51	26.566.014,88	5.305.983,59	31.563.734,69

487. O objetivo da realização de operações na carteira própria teria sido sempre o de obter lucros em seu favor. No entanto, tendo em vista o risco envolvido nas operações de mercado e, em especial, nas operações BM&F, não poderia a Corretora obter sempre e durante todo esse tempo, índices de sucesso desejáveis e/ou medianos em todos os mercados.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

488. No período citado, a Walpires teria apurado na sua carteira própria um lucro líquido de R\$ 76.127.451,49, o que indicaria que os prejuízos suportados nas operações com índice decorreriam possivelmente da dinâmica do próprio pregão viva voz, cujas operações resultaram positivamente para outros comitentes.

489. A alegação da SPS de que todos os comitentes, pessoas físicas ou jurídicas, teriam algum vínculo com a Walpires não seria correta, uma vez que a captação relevante dos clientes de uma corretora, no geral, dependeria do contato de pessoas de seu relacionamento mais próximo, incluindo familiares e empresas de família que, por sua vez, não escolheriam operar com uma corretora desconhecida em detrimento de corretora confiável.

490. Desse modo, a Acusação teria passado muito tempo na descrição dos possíveis vínculos existentes entre a Corretora e as contrapartes, na tentativa de demonstrar alocação intencional de resultados positivos, sem atentar para o fato de que esse possível vínculo não serviria de argumento passível de sustentação da Acusação.

491. Quanto às especificações, a defesa ressaltou que as operações na BM&F seguiriam uma velocidade de alternância de tendências muito rápida e, justamente por isso, seria permitido que as ordens fossem inseridas em duas ou até três janelas.

492. As operações normalmente seriam lançadas sinteticamente na carteira própria da Corretora e dos clientes e, somente quando da apuração de resultados de cada carteira, seriam lançadas em razões separadas para posterior lançamento em seus respectivos extratos e, consequentemente, compensação financeira.

493. Ademais, a especificação posterior das operações seria prática comum no pregão viva voz, afinal, não existiria um “robô” para inserção da ordem no momento imediato da sua oferta. Também não existiria uma sequência de ordens, de modo a reordená-las, priorizando comitentes.

494. Quanto à atuação específica de Sueli Pires, a defesa destacou que, no cenário apresentado pela Acusação, a declaração por muitos depoentes de que operariam com índice e que seguiriam as sugestões do grafista contratado pela Walpires não poderia ser motivo para descrédito da estratégia de investimento da própria Corretora.

495. Se, por um lado, os resultados das operações com índice teriam gerado lucro, por outro, a carteira própria da Corretora, de modo geral, teria sido bastante lucrativa.

496. Somado a isso, estaria o fato de que os clientes da Walpires ficariam em uma sala especial para clientes e, por isso, não teriam acesso à mesa de operações, local cujo acesso somente seria permitido com crachá. Também os funcionários da Walpires desconheciam a estratégia utilizada nessas operações, não havendo nenhum elemento que comprovasse esse cruzamento.

497. Os depoentes não teriam explicado devidamente que a Walpires permitiria que seus funcionários operassem na BM&F, utilizando-se de suas respectivas expertises, caso esses tivessem interesse, sem que os eventuais ganhos obtidos se confundissem com as remunerações. O que acontecia, na prática, seria a faculdade concedida aos funcionários de poder complementar



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

suas remunerações com os eventuais resultados positivos nas suas carteiras.

498. Conforme as fichas de registro de empregados dos funcionários da Corretora (fls. 1.922-1.936), todas as informações referentes aos salários debitados como pro labore estariam discriminados de maneira exata, assim como o recolhimento de todos os impostos devidos.

499. Seria estranho que os funcionários nunca tivessem reclamado diretamente com a Walpires ou mesmo em juízo sobre qualquer situação no sentido de exigir os mesmos parâmetros dessa suposta remuneração variável.

500. Os eventuais ganhos com operações realizadas por prepostos da Corretora por seu intermédio, portanto, em momento algum, poderiam ser considerados como remuneração variável, em vista da incerteza desses ganhos.

501. Quanto às acusações envolvendo a CW7, a defesa destacou que, em 15.05.2002, quando foi credenciada como repassadora de ordens perante a BM&F, a empresa teria indicado “W.M.S” e “C.M.S” como sócios responsáveis pelo repasse no contrato.

502. A partir daí a Walpires estaria quite com a sua obrigação de registrar o repassador nos termos da Instrução CVM nº 434, de 22 de junho de 2006 e do item 7.5.3, alínea “b” do Manual de Procedimentos Operacionais da BM&F.

503. Tais argumentos demonstrariam que a acusação de que a Walpires não teria atuado com diligência na fiscalização das atividades da CW7 careceria de justificativa jurídica, sobretudo porque, durante todo o tempo, a Corretora sempre teria acreditado que a atuação da CW7 seria regular, tendo todas as ordens sido repassadas pela pessoa indicada.

504. Por fim, a defesa argumentou que não teria sido observado nenhum elemento que comprovasse que as operações com índice da Corretora teriam alterado o fluxo das ordens, ou mesmo, impactado oferta, demanda ou preço dos índices no período.

505. De maneira semelhante, também não teria havido alteração no fluxo de ordens, em especial porque, no caso, elas teriam seguido o fluxo normal, devidamente especificadas da maneira permitida à época pela BM&F.

506. Corroboraria com esse entendimento o fato de inexistir sequência de ordens no pregão viva voz ou mesmo a comunicação entre os operadores.

V.14. SIDNEY PIRES

507. Sidney Pires protocolou defesa (fls. 1.937-1.949) em 17.04.2015, a qual iniciou descrevendo brevemente seu histórico de atuação no mercado até 2009.

508. De 1981 a 1983 teria sido operador de pregão na Bolsa de Valores de São Paulo, de 1983 a 1987, corretor oficial da Bolsa de Mercadorias de São Paulo e, de 1983 a 1991, operador de pregão da BM&F vinculado à Walpires (fls. 1.952-1.955).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

509. Em 2001, teria passado a atuar como operador especial pleno na BM&F até 19.07.2001, data em que foi readmitido na Walpires com a função de operador de pregão viva voz na BM&F (fls. 1.956-1.961).
510. Com a extinção do pregão viva voz, em 30.06.2009, sua função foi extinta e, por conta disso, teria se desligado como funcionário da Corretora (fls. 1.964-1.965), vendendo quase a totalidade das ações que possuía, correspondentes a 30% do capital social. Posteriormente, em maio de 2014, teria vendido sua participação residual na Walpires.
511. Quanto à sua atuação, a defesa alegou que, tendo em vista o próprio conhecimento que possuía do mercado futuro e, sobretudo, a logística de funcionamento do pregão viva voz da BM&F, o Acusado cumpriria eventuais ordens da mesa de operações da Walpires que lhe seriam repassadas por um operador da Corretora, normalmente “Guto”, via telefone. Ao mesmo tempo, também operaria por conta própria, quando não tinha nenhuma demanda da Corretora.
512. Conforme seu extrato de contas correntes e quadro de operações (fls. 1.962-1.963), seria possível observar que o Acusado operou 307 pregões ao longo de 23 meses, ou seja, um média de 13 pregões por mês, sendo que nem todos possuiriam ajustes do dia positivos, muito embora ele tenha obtido lucro em sua grande maioria.
513. A frequência do Acusado no pregão seria quase diária e constante, desde a abertura ao fechamento, o que não representaria um volume pequeno de contrato, mas, em média, cerca de 200 a 500 contratos por dia. Isso significaria que, em operações de pregão viva voz realizadas à época, taxas de sucesso muito diferentes de 86% indicariam que o operador não sobreviveria com operações no mercado futuro, em razão dos custos envolvidos.
514. O contexto de taxa de 86% seria a realidade tanto do Acusado como de todos os demais operadores especiais (cerca de 70 pessoas) ou vinculados a corretoras.
515. O cenário operacional do Acusado seria totalmente compatível com o seu perfil, não devendo ser acolhido o argumento de que a taxa de sucesso por ele obtida demonstraria situação excepcional, haja vista a quantidade de contratados negociados no período.
516. Uma vez fechados os negócios, o operador faria as anotações e as repassava para um auxiliar, também funcionário da Walpires, para preencher a boleta junto com a contraparte e, posteriormente, inserir no sistema.
517. Diante disso, o Acusado não teria qualquer interferência na alocação de ordens, que seriam da exclusiva responsabilidade da mesa de operações da Walpires.
518. Não haveria nenhum elemento que vinculasse o resultado positivo das operações do Acusado a qualquer ação ou omissão dolosa de sua parte que pudesse criar condições artificiais de demanda, oferta ou preço.
519. Outro aspecto relevante diria respeito à possibilidade de especificação das ordens em duas ou até três janelas. Essa especificação, entretanto, não seria do conhecimento do Acusado e,



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

muito menos, de sua alçada.

520. Muito embora tivesse vínculo de parentesco com os gestores da Walpires na época em que as operações foram realizadas, o Acusado sempre teria feito questão de manter a sua independência profissional, na qualidade de operador de pregão, cumprindo à risca as obrigações.

521. Em linha com outros acusados, a defesa alegou que a estratégia de investimento de Sidney Pires teria sido pessoalmente definida por ele sem nenhuma comunicação com os demais investidores intermediados pela Walpires, mesmo porque, em razão da sua atividade, ele ficaria na própria sala de pregão, eventualmente mantendo contato exclusivamente com o operador da Walpires para receber alguma ordem.

522. Quanto à acusação de repasse de parte do salário, a Defesa alegou que os demonstrativos de pagamento e salário apresentados invalidariam o argumento da SPS (fls. 1.980).

523. No que diz respeito às quatro transferências realizadas pelo Acusado, estas teriam sido realizadas de sua empresa (Agropecuária Prata D'Água Clara Ltda.) para a conta de sua esposa, "A.P", e para "I.R", amigo pessoal que também trabalharia no pregão como funcionário de outra corretora, a título de empréstimo.

524. Tais transferências, portanto, não representariam qualquer suspeita de indício relacionado à acusação de condições artificiais, tendo em vista que nenhuma dessas pessoas operariam com índice no período investigado ou teriam algum tipo de influência nas pessoas responsáveis pela definição da estratégia de investimento da Walpires.

525. Por fim, alegou que a alteração de fluxo de ordens necessária para configurar condição artificial não poderia ser verificada no caso, já que todas as ordens do Acusado teriam seguido o fluxo normal do pregão e sido devidamente especificadas da maneira em que a BM&F permitia.

V.15. ROGERIO NUNES E LUIZ PIRES

526. Devido à similaridade de argumentos, as defesas (fls. 1.981-2.003; 2.012-2.032) de Rogério Nunes e Luiz Pires foram tratadas de maneira conjunta.

527. Ambos protocolaram documentos em 20.04.2015, alegando, inicialmente, que a GMA-2, ao efetuar os levantamentos a respeito das operações com contratos futuros de IND, teria considerado um período superior ao cabível, abrangendo também os anos de 2005 a 2007, já alcançados pela prescrição.

528. Na sequência, ressaltaram que os mencionados "ajustes do dia" seriam apenas um dos componentes que resultam na apuração do "ajuste diário" ou "ajuste total", no qual haveria a importante influência do "ajuste por carregamento". Sem esse último, não seria possível obter a fidedignidade do resultado final da operação em termos de ajustes de margem de garantia, criados para afastar os riscos de liquidação dos contratos futuros.

529. Todas as perdas detectadas pela área técnica seriam apuradas exclusivamente no



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

chamado “ajuste do dia”, que seria apenas uma das partes da fórmula do “ajuste diário”, mecanismo que possibilitaria a liquidação financeira diária dos lucros e prejuízos das posições.

530. As comparações do quadro chamado “Comparativo Mensal – Mercado Futuro de IND”, constante do Relatório da GMA-2, refletiriam apenas as quantidades mensais e totais de compra e venda de contratos, apurando-se que, em relação à grande quantidade de contratos negociados pela Walpires, os negócios totais dos Acusados, não apenas em mercado de índices futuros, seriam absolutamente sem expressão significativa.

531. Quanto às atividades que realizava na Walpires de junho de 2007 a maio de 2009, Rogério Nunes ressaltou que figuraria apenas como cliente na maioria do período, passando a ser funcionário somente após março ou abril de 2008.

532. Já Luiz Pires afirmou, em relação ao período de julho de 2007 a julho de 2008, que seria meramente cliente da Walpires, onde faria uso de uma sala de clientes. Só teria começado a trabalhar na Corretora em agosto de 2009.

533. Embora Rogério Nunes tenha sido funcionário, não realizaria operações em mercado futuro e nem tinha acesso às operações que de fato fossem feitas, mas tão somente emitiria a ordem para que fossem realizadas operações em seu nome e em nome de sua esposa.

534. Conforme dito por ambos, em depoimento, as condutas se resumiriam a atuações como mero cliente, não realizando de fato quaisquer operações, mas simplesmente solicitando à mesa de operações que realizasse os procedimentos para operação em mercado de índices futuros. A operação só seria concretizada pela mesa.

535. Os indícios existentes no Relatório de Inquérito diriam respeito apenas a algumas movimentações realizadas, seja pela Corretora, pelos agentes ou pelos clientes.

536. Teriam sido excluídas, no entanto, quaisquer hipóteses de existirem demais movimentações e operações no mercado por parte dos investigados. Caso houvesse a busca de todas as operações realizadas, em Bovespa ou Mercado Futuro BM&F, restaria comprovado que as taxas de sucesso jamais seriam as apontadas.

537. Embora formalmente reconhecido que para fins do processo sancionador há de se considerar exclusivamente o período não alcançado pela prescrição quinquenal, entre julho de 2007 e maio de 2009, a análise teria sido pautada em todo o período de 2005 a 2009, o qual abrangeria fatos já comatados pela prescrição.

538. Além disso, até 30.06.2009, haveria negociação no ambiente BM&F no pregão viva voz, no qual o registro das ordens negociadas ocorreria apenas via sistema SINACOR e dentro dos períodos das denominadas “janelas” que eram fixadas pela própria BM&F para essa finalidade.

539. Nessa modalidade, inexistiria sequência de ordens ou mesmo comunicação imediata entre os operadores de pregão e as mesas de operação a que estavam vinculados, uma vez que, lançadas as ofertas e concluída a negociação pelos operadores, as boletas seriam entregues, via



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

auxiliar do operador no pregão e seguiriam o processo normal de registro dentro das janelas.

540. Por fim, afirmaram que a utilização de expressões pela SPS como “existe a possibilidade”, “pode ocorrer” e “é muito provável” (fls. 969) refletiria meras considerações sobre probabilidade, não demonstrando qualquer segurança na informação, incidindo na categoria de simples suspeita e não de indício.

V.16. ANTONIO BAUER

541. Antonio Bauer protocolou breve defesa (fls. 2.004-2.005) em 20.04.2015, alegando, de início, que o endereço comercial registrado em sua ficha comercial junto à Walpires seria o da Corretora pois não possuiria endereço comercial próprio à época.

542. Além disso, o registro como “autônomo” no documento apenas significaria que o Acusado trabalhava na economia informal e não que era agente autônomo de investimento.

543. À época, não possuiria nenhum vínculo trabalhista com a Walpires, sendo apenas um cliente. Somente a partir de 2010 teria sido admitido como agente autônomo na Corretora.

544. O Acusado só teria tomado conhecimento das reespecificações de suas operações quando do acesso aos autos do presente processo. Ele não teria acesso à mesa de operações da BM&F, nem à especificação das operações, passando as ordens via telefone.

545. Tanto ele, como Boris Kogan e Leila Richert se baseariam em análises gráficas que viriam através de fax de um grafista chamado “Otávio”.

546. Além disso, o Acusado operaria próximo ao vencimento de opções e índice pois, segundo suas análises, a volatilidade seria grande e a chance de acerto também.

547. Por fim, afirmou que, com a entrada de “robôs” no mercado, teria ficado difícil operar, pois estes cobririam suas ofertas automaticamente. A partir daí teria focado no mercado a vista.

V.17. RICARDO CERRETTI

548. Em 14.04.2015, Ricardo Cerretti protocolou defesa (fls. 2.006-2.008), na qual inicialmente alegou que não teria sido intimado corretamente na primeira parte da lide.

549. Prosseguiu afirmando que a Acusação não mereceria prosperar pois o Acusado não teria acesso aos terminais de negociação e especificações de comitentes, pois se as operações eram digitadas fora do horário padrão, a responsabilidade seria da equipe de *backoffice* da Corretora.

550. Antes de as operações serem iniciadas, o Acusado, juntamente com os demais operadores, receberia de analistas as informações inerentes ao mercado financeiro do dia, para que posteriormente, cada um tomasse as suas próprias decisões.

551. As ordens seriam transmitidas verbalmente aos operadores da mesa da BM&F, que confirmariam a sua execução. Após a confirmação do operador, a alocação dos lotes seria toda



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

feita por funcionários da Corretora, que trabalhariam da mesa de operações. Em nome do Acusado, seria gerada uma nota de corretagem com os valores apurados, não tendo ele contato para saber como suas ordens eram alocadas e quais seriam os demais comitentes.

552. Quanto à alegação de que as operações não poderiam ser de “hedge” por se tratarem de operações de *day trade*, o Acusado afirmou que suas operações sempre teriam sido realizadas e zeradas no mesmo dia, tanto no mercado de índices futuros como no mercado de opções, onde seria mais atuante. O mercado futuro funcionaria como uma proteção para corrigir eventuais erros em suas operações de mercado.

553. Os números apontados pela SPS, como baixo índice de acerto nas operações de BM&F, em realidade, tratar-se-iam apenas de um mecanismo de defesa ao mercado, uma vez que as operações mais agressivas e mais rentáveis, seriam centralizadas nas operações de Bovespa, onde seu índice de acerto seria bem superior.

554. Desse modo, o Acusado apenas se utilizaria de uma prática corriqueira de mercado, operando com prejuízo em BM&F e lucro em Bovespa, sem nunca ter atuado no *backoffice* da empresa ou com acesso ao cadastro e digitação das operações.

555. Ao final, requereu que fosse intimado a prestar declarações pois, conforme informado no início da defesa, teria sido cerceado em sua defesa.

V.18. LEILA RICHERT

556. Em 20.04.2015, Leila Richert protocolou breve defesa (fls. 2.009-2.011) na qual expôs seu histórico profissional no mercado.

557. De outubro de 2003 a janeiro de 2004, teria exercido a função de operadora de mesa de Bovespa na Walpires. Na função como operadora teria percebido que as pessoas que operavam na mesa (autônomos e operadores) estariam obtendo bons resultados em suas operações com índice futuro e, com intuito de adicional ao salário, teria solicitado autorização para operar neste mercado, com compromisso de limitar seus ganhos ou perdas a valores próximos de R\$ 1.000,00 mensais.

558. Uma vez concedida a autorização, com a ajuda do pessoal da mesa e de um gráfico de autoria de “Otávio”, ela teria passado a fazer operações no mercado de índice, com resultados satisfatórios até que, em março de 2009, devido à volatilidade do mercado, teria obtido prejuízo de R\$ 2.000,00.

559. Ainda continuaria operando por mais dois meses para recuperar o prejuízo. A partir daí, não teria mais operado.

560. Quando ao citado problema com a Receita Federal, a Acusada declarou que o que teria ocorrido foi a falta de recolhimento do imposto, devidamente pago posteriormente.

V.19. BORIS KOGAN



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

561. Em 20.04.2015, Boris Kogan protocolou breve defesa (fls. 2.033-2.037), na qual expôs histórico de sua atuação profissional no mercado, no qual seria atuante desde 1971.

562. Sua atuação em bolsa sempre teria priorizado o mercado à vista, de opções e, em menor volume, o mercado a termo. Quando decidiu fazer incursões no mercado de índice futuro, existiria clima de euforia nacional e internacional. Seu foco, porém, continuaria no mercado à vista e no de opções. Além das condições favoráveis, o Acusado teria se apoiado em análises gráficas que circulariam na mesa da Walpires, enviadas por fax por alguém chamado “Otávio”. Além disso, pelos muitos anos no mercado, manteria relação de amizade com operadores, com os quais habitualmente trocava informações.

563. O Acusado não saberia que suas ordens tinham como contraparte a Walpires. Ele também não conheceria as empresas W. Pires e Agropastoril. De maneira semelhante, não teria conhecimento de que as ordens eram especificadas e reespecificadas em horários diferentes daqueles em que os negócios eram efetivamente fechados e só teria tomado conhecimento de tudo isso após a leitura dos autos.

564. Quanto à declaração prévia de que fazia negócio preferencialmente no início do mês, a defesa esclareceu que essa afirmação se devia mais a uma “força de expressão”, constatando que dos dez negócios relatados, oito teriam se dado na primeira quinzena e dois na segunda.

565. Esclareceu também que sua preferência por operar nos mercados à vista e de opções teria se dado pela facilidade de ter sempre a frente um terminal Mega Bolsa, que possibilitaria a oportunidade de fechar os negócios na forma online.

566. Dois outros fatos teriam ocorrido, motivando-o a se afastar do mercado futuro: (i) o surgimento de robôs que provocariam um aumento expressivo da volatilidade e, por consequência, um perigo muito maior ao operar no índice futuro; e (ii) a quebra do banco americano Lehman Brothers que teria exacerbado a volatilidade geral dos mercados.

567. Por fim, afirmou que a declaração de Tatiana Agostinho de que Antonio Bauer ajudaria o Acusado atendendo seus clientes não seria verdadeira. Antonio Bauer sentaria ao seu lado e quando o Acusado se ausentava, pediria a ele que atendesse a um eventual telefonema.

568. Durante o período apurado pela Acusação, Antonio Bauer e Leila Richert seriam muito próximos do Acusado, recebendo informações que ele considerasse importante e que pudesse ajudar na tomada de decisões.

V.20. PAULO ROBERTO FILHO

569. Após ser intimado novamente, conforme despacho (fls. 2137), Paulo Roberto Filho protocolou defesa (fls. 2.151-2.159) em 12.11.2018.

570. Primeiramente, alegou que o depoimento de Sihigeru Kimura quanto à sua atuação na Walpires seria de robustez e validade questionáveis. O depoente afirmou conhecer as atividades do Acusado, mas em nenhum momento teria decorrido de maneira específica sobre tais atividades.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

571. Além disso, apontou que o depoimento não teria elementos materiais necessários a servir de lastro a outras declarações. Ao se considerar as afirmações de Sihigeru Kimura no tocando à utilização de crachá e detalhes sobre eventos ocorridos há meses, seria também necessário considerar a sua não lembrança em relação ao Acusado.

572. Ademais, apesar de suas operações na Walpires terem obtido resultado extraordinário, o Acusado só teria negociado o mínimo permitido em todos pregões. Portanto, as operações teriam ocorrido sempre e invariavelmente em lotes mínimos.

573. Uma análise detalhada da vida profissional do Acusado demonstraria que nunca teria havido omissão quanto ao seu “desconhecimento” do mercado. Sua técnica não estaria centrada em análises técnicas, fundamentalistas, previsões, notícias econômicas ou conhecimento apurado, mas apenas “na certeza de que o mercado lhe seria favorável”. Isso explicaria o porquê de sempre operar a mesma quantidade.

574. Em todas as notas de corretagem, seria possível verificar no campo indicativo que o Acusado era apenas cliente. Essa informação também constaria nas demais notas do período.

575. Além disso, durante o dia, operaria basicamente nas ações VALE (Bovespa), conforme documentação anexa (fls. 2.160-2.181), afastando o raciocínio de que só operaria nos moldes e quantidades estabelecidos na tabela de fls. 1.046.

576. Outra conclusão trazida pela defesa foi a de que a quantidade de valores mobiliários comercializados estaria muito aquém do operado por pessoas experientes do mercado. Restaria, portanto, evidente que a Walpires, como instituição respeitável à época, não contrataria uma pessoa que não conhecesse profundamente o mercado.

577. Por fim, afirmou que, com problemas financeiros e conhecendo algumas pessoas que trabalhavam na bolsa de valores, o Acusado teria conversado com Waldemar Pires sobre a possibilidade de operar junto à Corretora. Tanto este último, como “S.F.P” o teriam autorizado a “ficar” em um dos computadores da empresa e a fazer “negócios” pagando apenas a comissão da Corretora.

578. Em fevereiro de 2008, em virtude da ausência de ganhos significativos, o Acusado teria saído da Walpires.

579. A Defesa finalizou com pedido de expedição de ofício a BM&F solicitando a entrega do Extrato de Movimentação Diária do cliente nº 2236, de 10.09.2007 a 22.02.2008, com o fim de provar que, durante o período, o Acusado operaria com outros valores e não apenas aqueles contidos nos autos. Ainda, das informações desses extratos, restaria comprovado que o Acusado não estaria vinculado a nenhum horário ou subordinação profissional.

VI. DAS PROPOSTAS DE TERMO DE COMPROMISSO

580. Ao final de sua defesa (fls. 1.446), Aparecido Ferreira apresentou proposta de Termo de Compromisso (“TC”), na qual se comprometeu a cessar a prática de atividades consideradas



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

infringentes e a pagar à CVM a quantia de R\$ 10.000,00 (dez mil reais) como medida reparatória do dano supostamente causado.

581. Em 11.02.2015, após defesa, Octavio Genu protocolou proposta de TC (fls. 1.641-1.642), na qual se comprometeu a deixar de operar nos mercados de bolsa de valores, de balcão e de futuro através da Walpires durante a duração do presente processo, sob pena de multa equivalente ao valor da operação. Ademais, se comprometeu a pagar o valor de R\$ 2.500,00 (dois mil e quinhentos reais) à CVM.

582. Em 15.05.2015, Rogerio Nunes, Luiz Pires e Antonio Bauer apresentaram propostas separadas de TC (fls. 2.045-2.054, 2.101-2.102), nas quais se comprometeram a pagar R\$ 1.000,00 (mil reais), R\$ 10.000,00 e \$ 2.000,00 (dois mil reais), respectivamente, à CVM.

583. Na mesma data, a corretora Walpires e a acusada Sueli Pires protocolaram proposta de TC (fls. 2.055-2.061), na qual reafirmaram suas razões de defesa, se comprometendo a pagar o valor de R\$ 100.000,00 (cem mil reais) e R\$ 10.000,00 (dez mil reais), respectivamente, à CVM. Adicionalmente, Sueli Pires se comprometeu a não realizar operações com contratos futuros pelo período de cinco anos a partir da publicação do Termo de Compromisso.

584. Na mesma data, Sidney Pires e Sihigeru Kimura protocolaram propostas de TC (fls. 2.062-2.072), na qual reafirmaram suas razões de defesa e se comprometeram com (i) o pagamento de R\$ 100.000,00 (cem mil reais) e R\$ 10.000,00 (dez mil reais), respectivamente; e (ii) a não realização de operações com contratos futuros pelo período de dez anos e cinco anos, respectivamente, a partir da publicação dos Termos de Compromisso.

585. Leila Richert e Boris Kogan protocolaram propostas de TC em 18.05.2015 (fls. 2.097-2.100, 2.103-2.106), nas quais se comprometeram a pagar R\$ 1.750,00 (mil setecentos e cinquenta reais) e R\$ 3.500,00 (três mil e quinhentos reais), respectivamente.

586. Em 19.05.2015, Ana Maria Silva e Yara Alves protocolaram propostas de TC, nas quais reiteraram suas razões de defesa e se comprometeram a não mais participar de qualquer operação da natureza que lhes foi imputada e também a dedicar parte de seu tempo livre na prestação de serviços voluntários no Projeto de Educação Financeira de Adultos de Iniciativa da ENEF – Estratégia Nacional de Educação Financeira, coordenado pela AEF Brasil – Associação de Educação Financeira do Brasil.

587. Em 23.02.2016, o Colegiado da CVM acompanhou o entendimento do Comitê de Termo de Compromisso e deliberou pela rejeição das propostas (fls. 2.129). O Comitê considerou que, diante da desproporcionalidade entre as propostas e à natureza das acusações, não haveria bases mínimas para a abertura de negociação. Ademais, lembrou o fato de não existir ganho para a Administração Pública, em termos de celeridade e economia processual, uma vez que remanesceriam no processo outros 19 acusados que não apresentaram propostas.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

VII. OUTROS FATOS

588. Em 20.05.2015, a CVM enviou ofícios ao Procurador-Chefe da Procuradoria do Estado do Rio de Janeiro– OFÍCIO N° 46/2015/CVM/SGE (fls. 2.038); ao Secretário da Receita Federal – OFÍCIO N°47/2015/CVM/SGE (fls. 2.039); e ao Diretor de Fiscalização do BACEN – OFÍCIO N°48/2015/CVM/SGE (fls. 2.040), tendo em vista a existência de indícios de crime de ação penal pública por parte de Júlio Sette e Paulo Giannotti e de atuação irregular por parte dos Acusados.

589. Em despacho de 26.09.2018, requeri nova tentativa de intimação de Marcelo Rodrigues, Paulo Roberto Filho, José Gomes e W Pires, uma vez que estes Acusados não foram devidamente intimados para apresentação de defesa, tendo suas correspondências recebidas por terceiros, conforme avisos de recebimento de fls. 1.251, 1.253, 1.275 e 1.263, respectivamente. Acrescentei que, nos termos do disposto no art. 13 da Deliberação CVM n° 558/2008, deveria constar aviso de “entrega somente para o próprio destinatário – mão própria”.

590. Em memorando de 16.11.2018, a CCP informou que a intimação encaminhada em mão própria a (i) W Pires foi devolvida por motivo “mudou-se” (fls. 2.147); (ii) a Marcelo Rodrigues foi devolvida por motivo “não procurado” (fls. 2.184); e (iii) a José Gomes foi recebida por terceiro (fls. 2.183). Em 23.11.2018, os três Acusados foram intimados por edital, conforme D.O.U (fls. 2.190).

591. Em 11.04.2019, proferi despacho indeferindo os pedidos de produção de provas elaborados pelas defesas de Octávio Genu e Paulo Roberto Filho.

592. Em referido despacho, destaquei que o presente processo já possui robusto conjunto fático-probatório quanto às operações realizadas no período pelos acusados e consideradas pela Acusação e que o objetivo da produção da prova apresentado pelas defesas, a saber, demonstrar que os comitentes teriam tido ganhos negativos em outros momentos ou teriam operado fora dos horários da Walpires em determinados pregões, já está satisfeito pelas provas colhidas pela fiscalização no procedimento investigatório e entregues pela BM&F e pela própria Corretora. A meu ver, essas provas já permitem a identificação e comparação das operações entre os comitentes e a Walpires.

VIII. DA DISTRIBUIÇÃO DO PROCESSO

593. Em 30.06.2015, a Diretora Luciana Dias foi sorteada como relatora do presente processo, em reunião do Colegiado de mesma data (fls. 2.117).

594. Em 08.09.2015, o processo foi redistribuído, em reunião do Colegiado de mesma data, para o Diretor Gustavo Borba, em atendimento ao disposto no art. 9º da Deliberação CVM n° 558/08, tendo em vista a licença maternidade da diretora Luciana Dias, cujo término coincidiu com o fim de seu mandato (fls. 2.123).

595. Em 26.07.2016, o processo foi redistribuído para a minha relatoria, em reunião do



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

Colegiado realizada na mesma data.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 08 de outubro de 2019.

HENRIQUE BALDUINO MACHADO MOREIRA
DIRETOR RELATOR