



**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  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

**PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 19957.003798/2017-27**

Reg. Col. nº 1256/2018

**Acusados:** Alex Fabiano de Lima  
Fábio Figueiroa Sanchez  
Marisa Figueiroa Belmonte Sanchez

**Assunto:** Infração ao inciso I c/c inciso II, letra “b” da Instrução CVM nº 08/1979: Manipulação de preços – Contratos futuros de milho

**Diretor Relator:** Gustavo Machado Gonzalez

**RELATÓRIO**

**I. INTRODUÇÃO**

1. Este processo administrativo sancionador (“PAS”) foi instaurado pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (“SMI” ou “Acusação”) para apurar eventual responsabilidade de Alex Fabiano de Lima (“Alex”), Fábio Figueiroa Sanchez (“Fábio”) e Marisa Figueiroa Belmonte Sanchez (“Marisa” e, em conjunto com Alex e Fábio, os “Acusados”) por manipulação de preços, ilícito definido no item II, letra “b”, da Instrução CVM nº 08/1979 e vedada pelo item I daquela mesma Instrução.

**II. ORIGEM**

2. As apurações que culminaram com a lavratura do termo de acusação tiveram início em 28.07.2015, quando a Corretora “A” comunicou à BM&FBovespa Supervisão de Mercados (“BSM”) indícios de irregularidade nas operações realizadas por um de seus clientes, a sociedade limitada C.G. Segundo a corretora, a referida cliente teria incorrido em perdas reiteradas em negócios com contratos futuros de milho (código de negociação: CCM) com clientes da Corretora “B” na contraparte.

3. Ao examinar a denúncia, a BSM identificou que apenas um cliente da Corretora “B” consistentemente operou na contraparte da C.G.: Marisa. O autorregulador apurou,



#### 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  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

ainda, que 70% dos negócios realizados por Marisa tiveram C.G. como contraparte e que o índice de acerto de Marisa nos seus *day-trades* com CCM foi de 93,2%.

4. A BSM também descobriu que, à época dos fatos, Marisa e C.G. eram assessorados pelo mesmo escritório de agente autônomo de investimentos, KZN Capital – Agente Autônomo de Investimento S/S Ltda (“KZN”), que tinha dentre os seus sócios Fábio, filho de Marisa. Destacou, ainda, que segundo ficha cadastral, Alex, responsável pelas ordens da C.G., havia trabalhado como operador da KZN. Diante do apurado, a BSM concluiu haver indícios de manipulação de preços nos negócios com contratos futuros de milho realizados pela C.G. entre 02.04.2015 e 29.07.2015 e encaminhou suas conclusões para a SMI.

5. Após realizar diligências adicionais, a SMI ampliou a investigação para abranger também os negócios realizados em agosto de 2015. Ao final, concluiu que, entre 02.04.2015 e 27.08.2015, os Acusados manipularam os preços de contratos futuros de milho no mercado de valores mobiliários, conforme detalhado a seguir.

### III. ACUSAÇÃO

6. A SMI apurou que C.G. teve presença relevante e diária nos mercados derivativos de milho ao longo de um período mais extenso do que aquele coberto pelo processo e que apenas uma pequena parte das operações realizadas pelo referido comitente foi irregular. Assim, segundo a Acusação, no período de 02.04.2015 a 27.08.2015, C.G. teria manipulado o mercado de contratos futuros de milho em 61 (sessenta e um) pregões, justamente aqueles em que Marisa também operou com o ativo CCM. Marisa, por sua vez, somente teria negociado contratos futuros de milho nos pregões em que os Acusados manipularam o mercado.

7. Segundo a Acusação, a manipulação teria sido engendrada por meio da atuação coordenada de Alex e Fabio, com a inserção de ofertas de compra e de venda em nome dos dois comitentes, C.G. e Marisa, seguindo um acerto prévio. A manipulação teria ocorrido em curtos intervalos de tempo. Os critérios adotados para a identificação da prática de manipulação neste caso foram: (i) a sequência de preços praticados; (ii) o tempo de permanência das ofertas no livro; (iii) a frequência de operações nas contrapartes de Marisa e C.G., pois várias operações de C.G. teriam visado mover o preço de mercado dos contratos futuros de milho, por meio da criação de pressão compradora ou vendedora nos papéis, apenas para permitir o fechamento de negócios favoráveis em nome de Marisa.



**COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS**

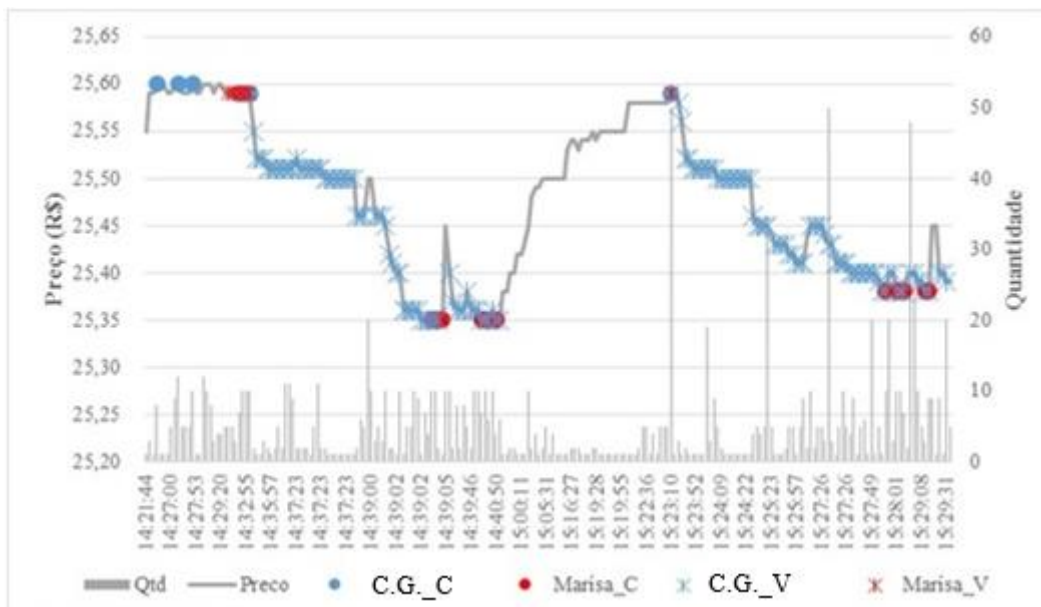
Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

8. A SMI aponta, a título de exemplo, os negócios cursados em 04.06.2015, 11.06.2015 e 24.07.2015 em nome de C.G. e Marisa.

***Negócios envolvendo CCMK15 em 04.05.2015***

9. Em 04.05.2015, entre 14h:21m e 15h:30m, teria ocorrido, em dois períodos distintos, a atuação orquestrada envolvendo negócios realizados em nome de Marisa e de C.G. Em resumo, Marisa atuou como vendedora de 50 contratos futuros de milho e, ato contínuo, C.G. passou a vender diversos contratos, pressionando o preço para baixo, em favor da posição mantida por Marisa. Após a concretização da queda do preço, Marisa reverteu a posição, comprando a mesma quantidade a preço mais baixo. Esse ciclo ocorreu entre 14h:32 e 14h:40m. Sem a atuação desses investidores, os preços retornaram ao patamar anterior e, então, idêntico ciclo de manipulação voltou a ocorrer entre 15h:23m e 15h:29m.

**Gráfico 1 – Comportamento de CCMK15 entre 14h:21m e 15h:30m de 04.05.2015, com destaque para operações realizadas em nome de C.G. e Marisa**



10. Reproduzo a seguir descrição desses negócios feita pela BSM<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Doc. nº 0268815.



#### 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  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

“O Gráfico 1 demonstra que as operações de C.G. foram executadas com características de coordenação, de forma a beneficiar a posição de Marisa, exatamente nos momentos próximos à abertura ou ao encerramento de sua posição.

Às 14h32m, Marisa realizou a venda de 50 contratos, sendo 13 contra o mercado e 47<sup>2</sup> contra C.G., ao preço de R\$25,59. Em seguida, entre 14h35m e 14h40m, houve grande participação de C.G. na ponta vendedora por intermédio de diversas Corretoras, com oscilações negativas que impactaram o preço do contrato até R\$25,35. Nesse momento, Marisa encerrou sua posição contra C.G., comprando 50 contratos ao preço de R\$25,35.

No intervalo de 14h40m até 15h32m, após o encerramento da posição de Marisa e não havendo atuação de C.G., o ativo retornou para o preço de R\$25,59. Nesse momento, foi executado, por intermédio da Corretora B, negócio direto intencional envolvendo 50 contratos ao preço de R\$25,59, sendo C.G. compradora e Marisa vendedora na operação. Na sequência, C.G. realizou operações com as mesmas características descritas anteriormente, envolvendo operações de venda com oscilação negativa, levando o preço do ativo para R\$25,38, momento em que Marisa encerrou sua posição contra C.G.

Com as operações descritas, Marisa obteve resultado positivo em *day trade* de R\$10.030,50 no pregão de 04.05.2015.”

#### ***Negócios envolvendo CCMUI5 em 11.06.2015***

11. Logo após o início das negociações, C.G. atuou comprando 340 contratos entre 09h:08m e 09h:18m, e Marisa logrou vender 60 contratos ao preço unitário de R\$25,34, às 09h:14m:59s.

---

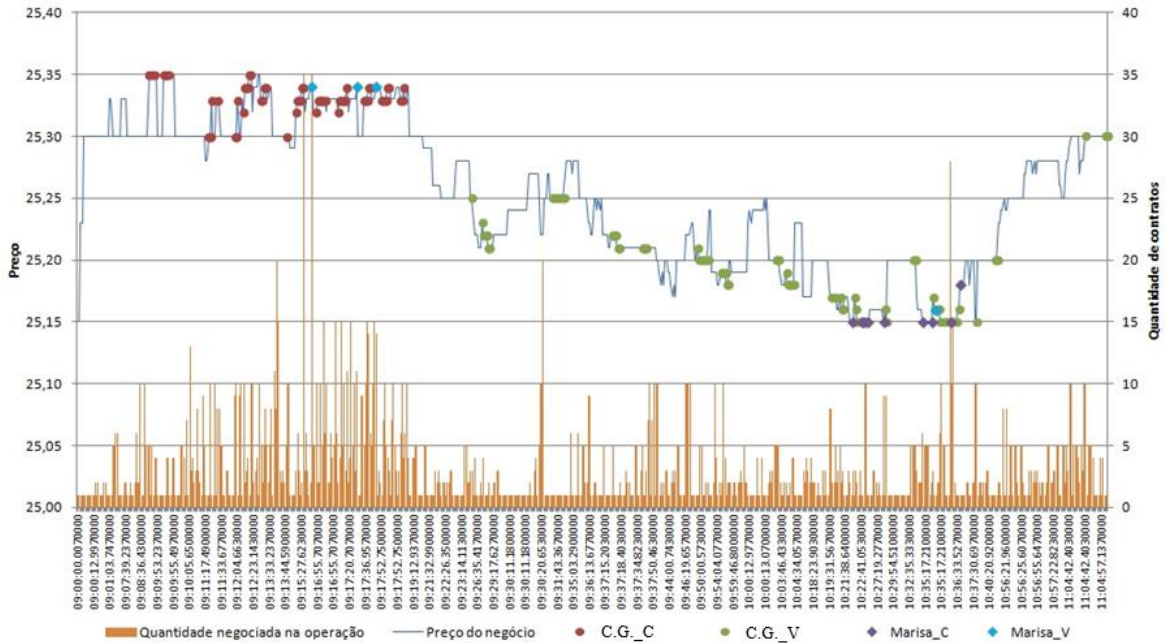
<sup>2</sup> Observação da SMI: às 14h32 Marisa realizou a venda de 50 contratos, sendo 13 contra o mercado e 37 contra a C.G.



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  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

Gráfico 2 – Comportamento de CCMU15 entre 09:00 e 11:05 de 11.06.2015, com destaque para operações realizadas em nome de C.G. e Marisa



12. Pouco depois, às 09:19, foi dada ordem de compra em nome de Marisa ao preço de R\$25,15, com a finalidade de completar o *day trade* (“paga no 25,15”).

06/11/15 9:19:17 AM	Skype:live:marisafbelmonte	o ccmu
06/11/15 9:19:21 AM	Skype:live:marisafbelmonte	paga no 25,15
06/11/15 9:19:24 AM	[REDACTED]	ok
06/11/15 9:19:25 AM	Skype:live:marisafbelmonte	de 15 em 15
06/11/15 9:19:27 AM	[REDACTED]	ok

Figura 1 – Mensagens eletrônicas entre Marisa e operador de corretora em 11.06.2015

13. Poucos minutos depois, C.G. mudou sua atuação e passou a vender contratos, pressionando para baixo o preço, que saiu do patamar de R\$25,25 para o de R\$25,15, indo ao encontro da oferta já realizada por Marisa, beneficiando-a. Segundo a SMI, com essa pressão, C.G. conseguiu manter os preços de mercado no nível de preços de R\$25,15, o que permitiu que fechasse negócios contra a oferta de Marisa previamente colocada na ponta compradora. A imagem abaixo é a reprodução das mensagens de Alex em conversa



**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  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

mantida com operador de uma das quatro corretoras por meio da qual C.G. fez operações no período analisado.

Timestamp	Sender	Message Content
11/06/2015 10:34:10	limaalex	tenho 38 set comprado? é isso?
11/06/2015 10:34:25	[Redacted]	1 min
11/06/2015 10:34:41	[Redacted]	isso e V 12 nov
11/06/2015 10:35:16	limaalex	bate 38 até 15
11/06/2015 10:35:16	[Redacted]	k
11/06/2015 10:35:25	[Redacted]	feito

**Figura 2 – Mensagens eletrônicas entre Alex e operador de corretora em 11.06.2015**

14. Como resultado dos atos coordenados, Marisa teria conseguido, em intervalo de pouco mais de uma hora, realizar *day trade* com lucro de R\$5.121,00, ao mesmo tempo em que a C.G. teve parte de seus resultados reduzidos.

***Negócios envolvendo CCMU15 em 24.07.2015***

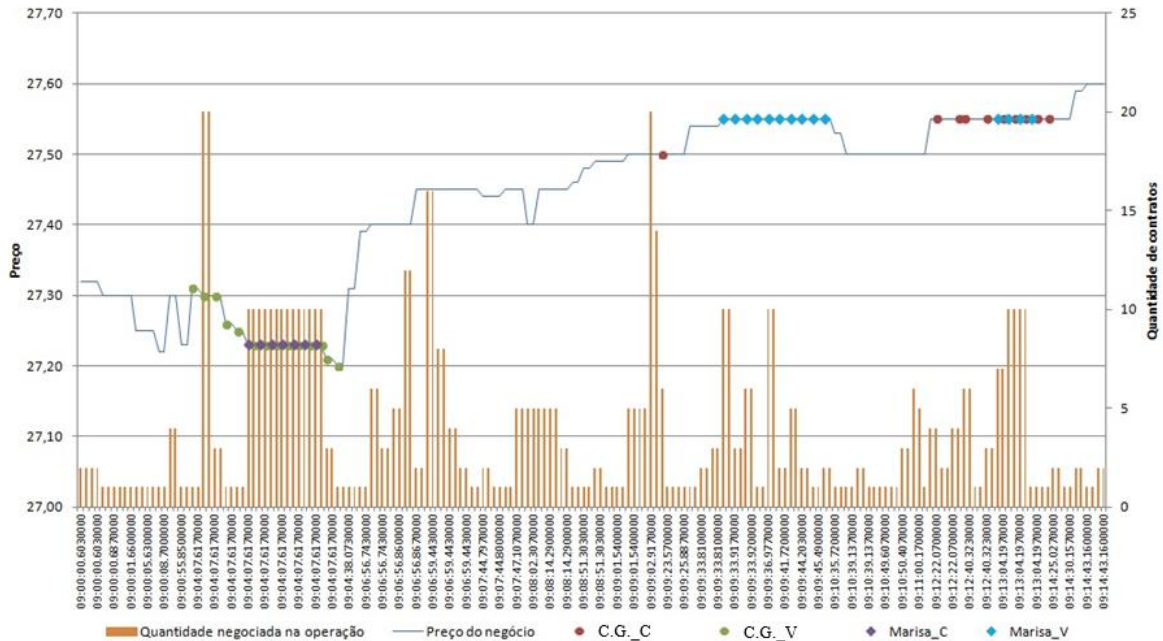
15. Outro exemplo trazido pela Acusação ocorreu em negócios realizados no pregão do dia 24.07.2015. Diferente dos exemplos anteriores, nesse pregão Marisa negociou primeiro contratos futuros de milho como compradora e, após a atuação de C.G., completou o *day trade* ao vender contratos, sendo uma das contrapartes a própria C.G.



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  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

Gráfico 3 – Comportamento de CCMU15 entre 09:00h e 09h:15m de 24.07.2015, com destaque para operações realizadas em nome de C.G. e Marisa



16. Nesse dia, o pregão se iniciou com o preço oscilando. Às 09h:03m:35s foi dada uma ordem em nome de Marisa para compra de 70 contratos ao preço de R\$27,23 - naquele momento, a oferta da investidora era a quinta melhor.

24/07/2015 09:03:27	live:marisafbelmonte	ccmu
24/07/2015 09:03:35	live:marisafbelmonte	compra 70 de 10 em 10 a 27,23

Figura 3 – Mensagens eletrônicas entre Marisa e operador de corretora em 24.07.2015

17. Ato contínuo, às 9h03m55s, Alex emitiu ordem de venda de 100 contratos ao preço de R\$27,20 (“bate 100 a 20”) em nome de C.G., o que resultou imediatamente na concretização de diversos negócios, levando o preço de R\$27,31 (melhor oferta de compra então disponível) para R\$27,20. Marisa atuou na contraparte de C.G., comprando 70 dos 100 contratos vendido pela empresa.

Data/Hora	Enviada por	Mensagem
24/07/2015 09:03:55	limaalex	bate 100 a 20

Figura 4 – Mensagens eletrônicas entre Alex e operador de corretora em 24.07.2015



### 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  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

Hora do negócio	Preço do negócio	Qty. negócio	Lado da Compra				Lado da Venda			
			Hora da Oferta	Pr. Oferta	Qty. Oferta	Comitente	Hora da Oferta	Pr. Oferta	Qty. Oferta	Comitente
09:00:09.83	27,30	4	09:00:09.83	27,30	4		09:00:01.66	27,30	5	
09:00:55.85	27,23	1	09:00:55.85	27,23	1		09:00:53.58	27,23	1	
09:04:07.61	27,31	1	09:03:53.35	27,31	1		09:04:07.61	27,20	100	C.G.
09:04:07.61	27,30	20	09:03:29.63	27,30	20		09:04:07.61	27,20	100	C.G.
09:04:07.61	27,30	3	09:03:41.44	27,30	3		09:04:07.61	27,20	100	C.G.
09:04:07.61	27,26	1	09:02:33.10	27,26	1		09:04:07.61	27,20	100	C.G.
09:04:07.61	27,25	1	09:01:57.49	27,25	1		09:04:07.61	27,20	100	C.G.
09:04:07.61	27,23	10	09:03:49.99	27,23	70	MARISA	09:04:07.61	27,20	100	C.G.
09:04:07.61	27,23	10	09:03:49.99	27,23	70	MARISA	09:04:07.61	27,20	100	C.G.
09:04:07.61	27,23	10	09:03:49.99	27,23	70	MARISA	09:04:07.61	27,20	100	C.G.
09:04:07.61	27,23	10	09:03:49.99	27,23	70	MARISA	09:04:07.61	27,20	100	C.G.
09:04:07.61	27,23	10	09:03:49.99	27,23	70	MARISA	09:04:07.61	27,20	100	C.G.
09:04:07.61	27,23	10	09:03:49.99	27,23	70	MARISA	09:04:07.61	27,20	100	C.G.
09:04:07.61	27,23	10	09:03:49.99	27,23	70	MARISA	09:04:07.61	27,20	100	C.G.
09:04:07.61	27,21	3	09:01:36.68	27,21	3		09:04:07.61	27,20	100	C.G.
09:04:07.61	27,20	1	09:01:39.59	27,20	50		09:04:07.61	27,20	100	C.G.

Figura 5 – Detalhes dos negócios com CCMU15 em 24.07.2015 ocorridas entre 9h09m e 9h04m

18. Após um intervalo de poucos minutos sem atuação desses investidores, o preço subiu gradualmente para o patamar de aproximadamente R\$27,54. Então, às 09h:06m:22s foi dada nova ordem no nome de Marisa – venda de 70 contratos ao preço unitário de R\$27,50. Na sequência, Alex emitiu ordem em nome de C.G. para comprar 100 contratos até R\$27,50 (“*compra 100 p mim até 0.50*”), o que gerou imediatamente negócio envolvendo 6 contratos com terceiros na contraparte. Alex, então, às 09h:11m solicitou que o saldo remanescente fosse comprado a R\$27,55 (“*vai a 55*”) e, às 09h:13m, foi dada ordem em nome de Marisa para que a sua ordem de venda fosse novamente modificada para o mesmo preço (R\$27,55), o que resultou em negócio envolvendo esses investidores ao mencionado preço<sup>3</sup>.

<sup>3</sup> A íntegra da conversa de Alex está descrita no item 25 do termo de acusação.





**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  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)



**Figura 6 – Mensagens eletrônicas entre Alex e operador de corretora em 24.07.2015**

19. Segundo a SMI, a atuação coordenada entre esses investidores demonstra a intenção de manipular o mercado e de beneficiar Marisa em detrimento de C.G. As operações de Marisa consistiram em *day trade* de 70 contratos e resultaram em lucro bruto de R\$10.080,00 em cerca de 10 minutos.

20. Os exemplos acima indicariam o *modus operandi* dos Acusados: Alex, no comando da conta de C.G., realizava negócios com o propósito de mover o preço de mercado dos contratos futuros de milho, por meio da criação de pressão compradora ou vendedora nos papéis, manipulando o mercado na direção que favoreceria a conta de Marisa, e Fabio, de maneira coordenada e no controle dessa conta, realizava operações de *day trade* lucrativas ou com alta probabilidade de lucro, pois negociava em condições ilicitamente favoráveis.

21. A SMI destaca que “parte das perdas registradas em nome da C.G. se transformou em lucro nas operações feitas em nome de Marisa”. A prática teria ocorrido por meio da inserção de ofertas artificiais no livro de ofertas em 61 pregões, gerando benefício ilícito bruto para os Acusados no montante de R\$341.806,50 (trezentos e quarenta e um mil, oitocentos e seis reais e cinquenta centavos). Segundo a SMI, parte do lucro recebido por Marisa em tais operações foi transferida a Fabio, em total de R\$199.200,00 (cento e noventa e nove mil e duzentos reais). Este, posteriormente, repassou parte do lucro a Alex, na importância total de R\$95.000,00 (noventa e cinco mil reais).

22. Por sua vez, ainda de acordo com a Acusação, a administração da C.G. não teve conhecimento da prática que acabou por prejudicar seus resultados, sendo que 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  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

manipulação ocorreu exclusivamente pela participação ativa de Alex. A sociedade limitada teve prejuízo nos negócios com contratos futuros de milho em todos os meses do período, que totalizou R\$860.215,60<sup>4</sup>.

23. A Acusação afirma que os negócios realizados em nome de Marisa e da C.G. ocorriam a partir de ordens de, respectivamente, Fábio (filho de Marisa) e Alex (prestador de serviços autorizado a transmitir ordens em nome da empresa) ou apenas de Alex.

24. A SMI concluiu que Fabio seria o emissor das ordens realizadas em nome de sua mãe, pois: **(i)** Fábio tinha histórico de atuação nos mercados derivativos de commodities, em especial nos mercados futuros de milho, e a partir do momento em que Marisa passou a atuar no mercado, ele deixou de atuar em nome próprio; **(ii)** Alex era especialista no mercado futuro de milho; **(iii)** os operadores de corretora que executaram os negócios em nome de Fábio e da C.G. foram os mesmos operadores que efetuaram os negócios em nome de Marisa; **(iv)** o vocabulário utilizado nas transmissões de ordens por Skype e pelo aplicativo ‘Winco Talk Manager – WTM – Chats’ (“WTM”) são típicas de operadores de mercado, caso do agente autônomo de investimento Fábio e de Alex., e não de uma senhora de mais de 60 anos que nunca havia atuado no mercado; e **(v)** o próprio uso do aplicativo WTM demonstra que a pessoa que transmitiu as ordens operava no mercado com regularidade, casos de Fábio e Alex; **(vi)** Fábio e Alex tinham um longo tempo de relacionamento profissional anterior, referente a atuação confirmada por Fabio de ambos como sócios de uma sociedade de agentes autônomos de investimento<sup>5</sup>, o que propiciava as condições para que as operações fossem combinadas entre ambos para a consecução do ganho por meio da manipulação dos preços dos contratos futuros de milho; e **(vii)** mais de 86% do valor transferido (R\$229.350,00) para a conta corrente de Marisa foi repassado para a conta corrente de Fábio, no montante de R\$199.200,00, em datas subsequentes às operações. Por fim, do lucro repassado a Fábio, pouco mais de R\$95 mil, foi dividido com Alex.

25. Marisa teria consentido com a prática operacionalizada por seu filho, tendo inclusive recebido parcela do resultado ilícito obtido.

---

<sup>4</sup> Figura 32, item 93 do termo de acusação.

<sup>5</sup> Itens 12 e 33 do termo de acusação.



#### 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  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

#### IV. DEFESA

26. Fábio e Marisa tempestivamente apresentaram defesa conjunta.

27. Em síntese, ambos alegam ausência de dolo e declaram não ser “minimamente razoável afirmar que na vigência do Estado de Direito e da Constituição Federal possa haver condenação por infração grave sem a demonstração da intenção inequívoca do acusado de fraudar”.

28. Afirmam que não há nos autos qualquer prova que ligue Fábio à realização das operações irregulares, tendo ele, como agente autônomo de investimento, única e exclusivamente apresentado Marisa à corretora por meio da qual foram realizadas as operações. Destacam, ainda, que a Corretora foi a verdadeira responsável por receber e executar ordens.

29. Defendem que consta da Ficha Cadastral da C.G. que a pessoa autorizada a dar ordens é o Sr. V.S., presidente da empresa, sendo ele “a pessoa que efetivamente decidia e emitia as ordens que eram executadas pelo funcionário da C.G., Alex”. Nesse sentido, assinalam que a reclamação trabalhista movida por Alex contra a C.G. foi julgada procedente, o que demonstraria a existência de relação de subordinação empregador-empregado.

30. Argumentam que as ordens de Marisa foram regularmente emitidas e que ela não possui qualquer relação com a C.G. e com o seu presidente, supostamente o único autorizado a emitir ordens em nome da empresa. Além disso, a C.G. é um dos maiores *players* do mercado em questão, sendo, portanto, natural que figurasse como contraparte na maioria das operações de Marisa.

31. Fábio e Marisa também reiteram o argumento de ausência de provas suficientes para tipificação da conduta de “subversão do fluxo de negócios realizados no mercado” e de dolo.

32. Alex, por sua vez, embora regularmente citado, não apresentou defesa.

#### V. PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO E DISTRIBUIÇÃO DO PROCESSO

33. Em 23.10.2018, Fábio e Marisa, propuseram a celebração de Termo de Compromisso, contemplando obrigações de pagamento e o compromisso, de Fabio de não exercer, durante um ano, as funções de agente autônomo de investimento ou de preposto 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  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

sociedade que atue na intermediação em mercados regulamentados de valores mobiliários.

34. Em 27.12.2018, fui designado relator deste processo.

35. Ao analisar os aspectos legais da proposta, a Procuradoria Federal Especializada (“PFE”) entendeu não ser possível celebrar o termo de compromisso, visto que a proposta não contemplava o pagamento de indenização à C.G. que, segundo a tese acusatória, sofreu prejuízos em razão da alegada manipulação.

36. O Comitê de Termo de Compromisso (“CTC”) decidiu negociar as condições da proposta. Após diversas interações, Fábio e Marisa apresentaram nova proposta, prevendo o pagamento de valores majorados e o compromisso, por ambos, de não atuar, direta ou indiretamente, pelo período de 20 (vinte) anos, em qualquer modalidade de operação no mercado de valores mobiliários, salvo aquelas oferecidas por bancos comerciais.

37. Quanto à obrigação de indenizar prejuízos, Fábio e Marisa alegaram ter buscado contatar a C.G. para apurar os supostos danos por ela sofridos, não tendo, contudo, qualquer tipo de retorno. Reportaram, ainda, que C.G. jamais propôs qualquer medida, em qualquer esfera, buscando reparação, sendo, portanto, improvável que o prejuízo indicado pela Acusação tenha de fato ocorrido.

38. Por fim, em 09.07.2019, o Colegiado, por unanimidade, acompanhando o parecer do CTC, deliberou rejeitar a proposta de termo de compromisso apresentada por Fábio e Marisa.

É o Relatório.

Rio de Janeiro, 9 de junho de 2020

**Gustavo Machado Gonzalez**

Diretor Relator