



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM 19957.002134/2020-46

SUMÁRIO

PROPONENTES:

ATOM TRADERS PUBLICAÇÕES S.A.

ANA CAROLINA PAIFER

BARLETTA CONSULTORIA EMPRESARIAL LTDA. (atual denominação de PAIFFER MANAGEMENT LTDA.)

JOSÉ JOAQUIM PAIFER

ACUSAÇÃO:

Atuar como intermediário no mercado de valores mobiliários sem autorização para tal, em infração, em tese, ao inciso III do art. 16 da Lei nº 6.385/76^[1] e ao art. 2º da então aplicável Instrução CVM nº 505 ("ICVM 505")^[2].

PROPOSTA:

OBRIGAÇÃO PECUNIÁRIA: Pagar à CVM o valor total de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais), em parcela única, a ser dividido da seguinte forma:

R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais) a serem pagos pela ATOM TRADERS PUBLICAÇÕES S.A.;

R\$ 100.000 (cem mil reais) a serem pagos por ANA CAROLINA PAIFER;

R\$ 100.000 (cem mil reais) a serem pagos pela BARLETTA CONSULTORIA EMPRESARIAL LTDA.; e

R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais) a serem pagos por JOSÉ JOAQUIM PAIFER;

OBRIGAÇÃO DE FAZER: Implementar os seguintes ajustes no modelo de negócios, de forma a permitir a continuidade da mesa proprietária sem as características que levaram à SPS a equiparar a atividade à intermediação:

(i) **ELIMINAÇÃO DO DIREITO DE REGRESSO:** o modelo de Contrato de Prestação de Serviços firmado com os *traders* será alterado para suprimir a cláusula que confere à Atom o direito de obter o ressarcimento por perdas superiores ao limite operacional de cada *trader*. No lugar dessa cláusula, figurará cláusula que obriga o *trader* a indenizar a Atom caso as operações por ele realizadas configurem hipóteses de prática abusiva, assim entendidas as condutas descritas na Resolução CVM nº 62/2022;

(ii) **ELIMINAÇÃO DO CHAMADO "DIFERENCIAL DE CORRETAGEM":** a Atom se compromete a [deixar de repassar aos *traders* o montante referente ao repasse de corretagem cobrada pela [Corretora] ou qualquer outra instituição intermediária contratada para intermediar as operações da mesa proprietária da Atom].

Será mantido inalterado o repasse das demais despesas repassadas aos *traders* sob a rubrica "Custos de OMS"^[3];

(iii) **ELIMINAÇÃO DA POSSIBILIDADE DE CONTRATAÇÃO DE NOVO LIMITE:** os Proponentes se comprometem a extinguir o chamado "Atom Direct" e a não permitir, a qualquer título, a reconstituição do limite de perdas mediante pagamento do *trader*.

A Atom somente permitirá que um *trader* que tenha atingido o limite de perdas seja reintegrado à mesa proprietária caso ele se submeta a novo treinamento. A Atom se compromete a elaborar programa de reciclagem para o *trader* que desejar reingressar na mesa proprietária, com custo não superior a 50% (cinquenta por cento) do valor cobrado pelo curso básico de instrução para novos investidores; e

(iv) **AJUSTE NO SCALING PLAN:** de modo a eliminar o problema suscitado pela acusação no

item 184, III, do Relatório SPS ^[4], os PROPONENTES sugerem alterar a forma como se dá o aumento do limite do *trader* e sua evolução no *scaling plan*, de forma que a evolução do *trader* se dê apenas com base no ganho gerado para a mesa proprietária, ficando claro, assim, que o risco das operações é da mesa proprietária, e não do *trader*.

Além dos ajustes acima relacionados, os PROPONENTES sugeriram também incluir os seguintes dizeres em sua página na internet e materiais publicitários pertinentes.

A Atom Traders não presta serviços de intermediação de operações com valores mobiliários e não está autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários a prestar tais serviços. Os cursos e materiais didáticos fornecidos pela Atom Traders têm por finalidade ensinar técnicas para realização de operações no mercado de bolsa, não sendo possível assegurar que o adquirente de tais produtos obterá ganhos em suas operações.

A mesa proprietária da Atom se destina a permitir que os traders que forem aprovados na avaliação ministrada pela Atom Traders realizem operações com recursos da empresa, até o limite fixado, de acordo com o "Scaling Plan". Caso as perdas decorrentes das operações com o *trader* alcancem o limite estabelecido, ele deixará de integrar a mesa proprietária. Caso o *trader* deseje reingressar na mesa proprietária, ele deverá se submeter ao curso de reciclagem ministrado pela Atom Traders."

PARECER DA PFE:

SEM ÓBICE

PARECER DO COMITÊ:

REJEIÇÃO

**PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO
PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM 19957.002134/2020-46
PARECER TÉCNICO**

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso apresentada por ATOM TRADERS PUBLICAÇÕES S.A. (doravante denominada "ATOM"), na qualidade de participante do mercado, por BARLETTA CONSULTORIA EMPRESARIAL LTDA. (atual denominação de PAIFFER MANAGEMENT LTDA., doravante denominada "BARLETTA CONSULTORIA"), na qualidade de participante do mercado, por ANA CAROLINA PAIFER (doravante denominada "ANA PAIFER"), na qualidade de Diretora da BARLETTA CONSULTORIA e da ATOM e por JOSÉ JOAQUIM PAIFER (doravante denominado " JOSÉ PAIFER"), na qualidade de Diretor da BARLETTA CONSULTORIA e da ATOM, no âmbito de Processo Administrativo Sancionador ("PAS") instaurado pela Superintendência de Processos Sancionadores ("SPS"), no qual não constam outros acusados.

DA ORIGEM ^[5]

2. O processo teve origem em proposta de instauração de inquérito feita pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários ("SMI") após análise de (a) inspeção realizada pela Superintendência de Supervisão de Riscos Estratégicos ("SSR"), no âmbito da qual foram reunidos indícios de atuação irregular como intermediário no mercado de valores mobiliários, por parte de empresas do Grupo Atom ^[6], ao prestarem serviço remunerado de investimento dos recursos da mesa proprietária, e (b) consultas e reclamações de pessoas naturais e participantes do mercado que questionavam a atuação do Grupo Atom ao oferecer curso educacional visando à capacitação de *traders* com oportunidade de operar em sua mesa proprietária.

DOS FATOS

DA INSPEÇÃO CONDUZIDA PELA SSR

3. A inspeção realizada nas empresas do Grupo Atom ocorreu no período de 11/10/2018 a 12/7/2019. Inicialmente, foi verificado que os negócios com valores mobiliários em nome do grupo eram executados por meio da mesa proprietária da W. Participações e de sua controlada BARLETTA CONSULTORIA [7]. A partir de meados de 2018, as operações de mesa proprietária foram migradas da BARLETTA CONSULTORIA para a ATOM.

4. Entre os indícios de atuação irregular como intermediário de negócios com valores mobiliários levantados pela inspeção [8], foram destacados os seguintes:

a) a ATOM era responsável pelo controle de acesso dos *traders* às contas vinculadas no sistema ProfitPro/ProfitPlus, contratado de Empresa de Software, que se conectava ao acesso DMA [9] patrocinado pela Corretora [10];

b) a ATOM era responsável por estabelecer limites individuais de operação, ou seja, o volume máximo diário que poderia ser movimentado nas subcontas [11] dos *traders*, e os limites individuais de risco, referentes ao valor da perda diária permitida para cada *trader*;

c) a ATOM era também responsável por apurar os saldos e resultados acumulados obtidos pelos *traders*;

d) o “*scaling plan*” da ATOM [12] permitia um controle de risco pela mesa que eliminava qualquer exposição de seu capital às operações cursadas pelos *traders*, com exceção dos *traders* inicialmente alocados na primeira faixa de saldo acumulado [13], tendo em vista que:

(i) à exceção da primeira faixa, os limites operacionais e de risco individuais de cada *trader* estavam diretamente relacionados aos saldos acumulados em cada subconta, oriundos dos resultados obtidos com as operações; e

(ii) a ATOM repassava aos *traders* parte dos eventuais resultados positivos obtidos por eles e esse valor era escalonado de forma crescente, proporcionalmente às faixas de saldos acumulados;

e) adicionalmente, a ATOM cobrava contratualmente dos *traders* eventuais prejuízos advindos de suas operações, situação que seria análoga a de clientes de corretoras com saldo negativo em suas contas [14];

f) em algumas modalidades de contratação, supostamente, os *traders* poderiam aportar recursos próprios em suas subcontas na ATOM, para alavancar os volumes e limites com que poderiam operar na mesa [15]; e

g) as operações realizadas pelos *traders* geravam um ganho diferencial de corretagem [16] para a ATOM, em alguns casos, superiores aos próprios ganhos obtidos pela Corretora contratada:

(i) por exemplo, em contratos de juros futuros DI, a ATOM cobrava R\$ 2,00 por contrato negociado pelos *traders* e repassava R\$ 0,50 à Corretora por essa operação, o que corresponde a um ganho diferencial de 3 vezes em cima da corretagem.

DAS CONSULTAS E RECLAMAÇÕES SOBRE A ATUAÇÃO DO GRUPO ATOM

5. Em relação às consultas e reclamações de pessoas que alegaram ter atuado ou tentado atuar na mesa proprietária da ATOM, a SPS destacou que as manifestações apresentadas reforçaram a caracterização de atuação irregular como intermediário no mercado de valores mobiliários, acrescentando-se aos indícios colhidos pela equipe de inspeção. Dentre os relatos apresentados, destacou-se o seguinte:

a) “[a ATOM estaria] oferecendo ao público em geral a possibilidade de se tornar um profissional (*trader*)... para trabalhar com o capital da mesma. Porém, para que isso ocorra, disponibiliza pacotes com cursos para os interessados a uma média de R\$ 200,00; em paralelo, intensiva o recrutamento em massa de novos participantes” [17];

b) “o simulador que eles usam é muito instável e várias vezes fui eliminado devido a problemas no simulador (...) toda vez que entramos em contato, sempre [a ATOM alega que] o problema é no computador ou rede do usuário. E sempre que é eliminado, você tem que comprar o curso (*simulador*) novamente. Nesta

expectativa de me tornar trader, adquiri 16 vezes o curso (algumas versões) e sempre fui eliminado”^[18];

c) “a empresa Atom constantemente, antes, durante e depois [d]a contratação dos planos avaliativos para entrar na empresa, prometia resultados inalcançáveis, pois a Bolsa contém risco, portanto, não é garantia que vai lucrar os valores prometidos por eles; nisso, fui exposta a grande constrangimento moral, psíquico e material, pois acabei dando dinheiro para eles, pois para entrar na mesa proprietária deles, a gente tem que pagar R\$ 1.500,00”^[19];

d) “[a ATOM]_diz que a gente opera o dinheiro deles, sendo que eu pago R\$ 1.500,00 [para operar na mesa da ATOM]”;

e) “depois, fui descobrir que se colocar R\$ 500,00 em uma corretora, a pessoa física pode operar 2 minicontratos, por causa da alavancagem que a corretora dá, de 50 vezes”; e

f) “[na ATOM] a gente paga R\$ 1.500,00 para ter somente R\$ 1.000,00 de limite e eles pegam esses R\$ 500,00 que sobram; se fosse pagar esse valor em uma corretora, a pessoa física poderia operar com 6 minicontratos com R\$ 1.500,00, [mas] na mesa da Atom, a pessoa fica com R\$ 1.000,00 [de limite], operando 5 minicontratos”.

6. Além das reclamações acima referidas, houve também uma denúncia feita por uma corretora sobre suposta intermediação irregular de operações no mercado de valores mobiliários realizada por diversas mesas proprietárias, mencionando-se, entre outras, a atuação do Grupo Atom. De acordo com a denunciante, as mesas proprietárias ofereceriam custos operacionais menores aos investidores, o que geraria uma “competição desequilibrada”^[20].

DAS APURAÇÕES REALIZADAS NO ÂMBITO DO INQUÉRITO ADMINISTRATIVO

Das declarações de traders que operaram na mesa proprietária

7. A fim de obter informações mais detalhadas sobre a operação da mesa proprietária da ATOM, a SPS solicitou esclarecimentos adicionais de 6 (seis) pessoas naturais que atuaram como *traders* no mesmo período em que ocorreu a inspeção nas empresas do grupo.

8. Tais pessoas foram selecionadas para se manifestar, pois geraram as maiores receitas ao grupo entre o segundo trimestre de 2017 e o terceiro trimestre de 2018, ou seja, foram as que mais desembolsaram com a aquisição de produtos oferecidos pela ATOM no período analisado e efetivamente integraram a mesa proprietária, ao conseguirem ultrapassar a fase educacional prévia.

9. Após analisar as declarações dos *traders*^[21], a SPS apresentou as seguintes considerações:

a) em relação ao perfil dos *traders* e conhecimento prévio sobre o mercado de valores mobiliários:

(i) foi possível identificar que os investidores que procuravam a ATOM eram profissionais alheios ao mercado financeiro, com conhecimento nulo ou de nível introdutório sobre o mercado de capitais, e que desejavam aprender a operar nesse mercado; e

(ii) para isso, buscavam informações indistintamente pela Internet e encontravam a ATOM pelas redes sociais ou pelo canal da companhia na plataforma Youtube;

b) foi possível identificar também que a motivação para que os investidores iniciassem o relacionamento comercial com a ATOM estava relacionada com o posicionamento do grupo na Internet, que atraía as pessoas com promessas de que seriam ensinadas a “extrair o máximo” do mercado e “operar com consistência”^[22];

c) não foi possível aferir a qualidade dos serviços educacionais prestados pela ATOM, tendo em vista que, embora todos tenham relatado fracasso ao operar na mesa proprietária, vários *traders* reconheceram algum nível de valor nas informações veiculadas pelos cursos oferecidos;

d) em relação ao funcionamento da mesa proprietária e acompanhamento das operações, foram destacadas as seguintes afirmações feitas pelos *traders*:

(i) “um dos planos que me interessei foi o ‘Black Swan’, pois permitia parcelamento do plano e um

limite suficiente para que eu pudesse operar, pagar as mensalidades e me sustentar (...) os resultados de minhas operações ficavam visualizáveis na própria plataforma da Atom”;

(ii) “as operações eram feitas através da plataforma Profitchart da [Empresa de Software] (...) eles [ATOM] nos encaminhavam um relatório mensal dos valores e limites disponíveis para cada um de nós [traders]”;

(iii) “era possível visualizar os relatórios de performance pela própria plataforma”;

(iv) “a plataforma é como um robô, você tem que ganhar mais do que perder, pois os ganhos, além de terem que ser maiores que perdas, ainda se desconta dos ganhos todos os impostos, emolumentos, plataforma, valor por cada trader, etc. (...) a plataforma é muito autoexplicativa, no que tange a ganhos e perdas, e se acompanha a todo momento. No entanto, não consegui, quando cheguei a atuar na mesa real (mesa proprietária da Atom). Depois vi, quando perdi, que somente poderia voltar a atuar na mesa proprietária se fizesse novo aporte financeiro”; e

(v) “as ordens eram transmitidas por plataforma de negociação (...) acompanhava o resultado das operações realizadas por meio da mesa proprietária da Atom por e-mail, poderia solicitar uma consulta de saldo ou eles [ATOM] avisavam”;

e) foi possível verificar que os extratos emitidos pela ATOM aos *traders* continham o logotipo da companhia, a movimentação diária da conta e discriminação, em coluna apartada, da cobrança de corretagem;

f) em relação ao ressarcimento de perdas causadas pelas operações dos *traders*, foram destacadas as seguintes declarações feitas pelos *traders*:

(i) “se eu ultrapassasse o limite contratado como perda, eu ficava bloqueado para operar na mesa. Se eu desejasse voltar a operar, eu tinha que fazer um crédito para a ATOM e assim, voltaria a ter o limite de operações na plataforma liberado. Não me recordo os valores, porém o crédito não era igual ao limite perdido”;

(ii) ao ser questionado sobre a realização de eventuais aportes de recursos próprios para operar na mesa, um dos declarantes afirmou que “não, apenas repunha os prejuízos até o limite contratado”;

(iii) “se acontecesse de termos perdas além dos limites estabelecidos, precisaríamos pagar o valor excedido pra Atom. Isso era feito através de um depósito na conta deles. Só após isso, poderíamos voltar a operar”;

*(iv) ao ser questionado se havia a necessidade de ressarcimento por parte dos *traders* a eventuais perdas nas operações, um dos declarantes afirmou que “não exatamente. Passando em um plano de avaliação (pago) ou adquirindo alguma outra modalidade de acesso direto à mesa real como o ‘Black Swan’, o trader ganhava um limite de contratos para operar, com um limite de perda total pré-estabelecido. Caso o trader atingisse o limite de perdas, tinha a opção de não operar mais na mesa real”;*

(v) “todas perdas geradas pelas operações faziam com que zerasse a plataforma e você não podia mais atuar na plataforma, era fechada para sua atuação, e somente aberta com o aporte financeiro das perdas geradas”; e

(vi) “os prejuízos eram ressarcidos à Atom. Enviavam um e-mail com link e, ao clicar, gerava um boleto. Por exemplo, de quinhentos reais, mil ou dois mil reais”;

g) em relação à avaliação após o uso dos serviços do Grupo Atom pelos *traders* e ao encerramento do relacionamento, foram destacadas as seguintes declarações:

(i) “como só acumulei prejuízos nas operações que realizei pela ATOM, fui bloqueado e chegou um momento em que não possuía condições financeiras de continuar operando. Desisti (...) fiquei desapontado por não ter tido êxito com a ATOM, pois me foi apresentado um case de sucesso como trader que dependeria de apenas segui-los (passos dos cursos e orientações dos operadores da ATOM), para eu ter sucesso nas operações. Na prática, não obtive o sucesso e nem consegui me manter no sistema”;

(ii) “a princípio, pensei que ter alguém te acompanhando e orientando seria bom (...) com o tempo, vi que a ajuda oferecida era a mesma que eu teria se estivesse sozinho. Só demoraria um pouco mais

para chegar às mesmas informações”;

(iii) “estava utilizando meus recursos da rescisão do meu último contrato de trabalho para tentar fazer prosperar nesta nova atividade. Durante o período, me dediquei somente a operar e aprender o máximo possível sobre o mercado de valores mobiliários. Hoje em dia eu trabalho CLT novamente e opero diretamente por uma corretora na medida do possível”;

(iv) “fiz uma nova reflexão de tudo, das perdas, ganhos devolvidos, retiradas de valores de plataforma, emolumentos, valores dos trades, etc., que mesmo ganhando, os ganhos seriam pequenos, e muitas vezes, não compensariam (...) depois de muitas perdas e reflexão profunda, cheguei à conclusão que era muita propaganda, muita tentativa de lavagem cerebral e condução do cliente, e resolvi parar”;

(v) “em minha visão, equivocada, realizar operações no mercado de valores mobiliários pela Atom ao invés de uma corretora teria a vantagem de, no início, por não saber como fazer, ter acompanhamento de alguém com experiência de mercado, que pegava em um gráfico de preços, traçava algumas linhas de suporte e resistência e dizia se o preço [iria] se deslocar para tal lado no determinado valor ou próximo, nós vamos comprar ou vamos vender. Eu não sabia como fazer e o Joaquim Paiffer mostrava o jeito que deveria ser feito, às vezes dava certo e às vezes não”; e

(vi) “encerrei o relacionamento comercial com a Atom em setembro de 2018. Estava sempre no negativo o saldo, enviava dinheiro para repor o prejuízo e [arcar] com a cobrança mensal da plataforma; tentava fazer operação, tinha prejuízo, a conta bloqueava; dessa forma, mês após mês, perdi a esperança. Quando chegou em setembro de 2018, eu devia um pouco mais de mil reais, paguei e não fiz mais nenhuma operação pela Atom”.

Das declarações dos diretores do Grupo Atom

10. Instados a se manifestar, os sócios e diretores do Grupo Atom ^[23] (“Diretoria”), apresentaram, em 30/4/2021, resposta conjunta aos questionamentos da Área Técnica. Posteriormente, em 16/12/2021, ANA PAIFER prestou depoimento à CVM com informações e esclarecimentos adicionais.

11. Em relação às atribuições dos diretores do Grupo Atom, a SPS destacou as seguintes informações e declarações obtidas a partir das manifestações colhidas junto aos investigados:

a) ANA PAIFER atuou como Diretora da BARLETTA CONSULTORIA no período de 31/3/2009 a 23/7/2018 e atua como Diretora da ATOM desde 30/10/2015, além de exercer outros cargos, desde 2013, em outras empresas do grupo;

b) com relação às suas atribuições, ANA PAIFER declarou: “como fundadora das empresas, as atribuições sempre foram a nível estratégico em todas elas, como por exemplo, responsável pela estratégia de marketing e vendas, criação de produtos e serviços, desenvolvimento de estratégias de posicionamento no mercado, além de produtora de conteúdo, mentora e instrutora em diversos materiais didáticos da Companhia”;

c) JOSÉ PAIFER atuou como Diretor da BARLETTA CONSULTORIA no período de 31/3/2009 a 23/7/2018 e atua como Diretor da ATOM desde 30/10/2015, além de exercer outros cargos, desde 2013, em outras empresas do Grupo;

d) com relação às suas atribuições, JOSÉ PAIFER declarou: “como fundador das empresas, as atribuições sempre foram a nível estratégico em todas elas, como por exemplo, responsável pela criação de produtos e serviços, desenvolvimento de estratégias de mercado, além de produtor de conteúdo, mentor e instrutor em diversos materiais didáticos da Companhia”;

e) a respeito do modelo de negócios implementado pelo grupo, a Diretoria informou que:

(i) a ATOM e a sua controladora “atuam com atividades educacionais e de tesouraria, com foco na realização de operações no mercado de bolsa”;

(ii) “a atividade de tesouraria consiste, preponderantemente, na manutenção de uma mesa proprietária de negociação com valores mobiliários, por meio da qual também são realizados negócios de day trade no mercado bursátil por meio de prestadores de serviços contratados pela Companhia (“traders”), que se submetem previamente a um rigoroso processo de avaliação, sendo então selecionados para que operem com recursos da própria Companhia, dentro de limites operacionais pré-determinados”; e

f) em relação à responsabilidade pela atividade de tesouraria, foi constatado que a estrutura societária do grupo não previa a figura de um diretor com designação específica responsável pela mesa proprietária [24].

12. Em relação às atividades da área educacional, a SPS destacou as seguintes declarações:

a) feitas pela Diretoria, inicialmente:

(i) *“a linha de negócios referente às atividades educacionais da Companhia consiste na oferta de cursos e produção de conteúdo didático com a finalidade de proporcionar aos investidores o ferramental básico para realização de operações no mercado de bolsa”;*

(ii) *“em sua atividade educacional, a venda de material didático e cursos consiste numa prestação de serviços ao público em geral (ou seja, o aluno é nosso cliente)”;* e

(iii) *“a receita educacional da Companhia composta por cursos focados de operações de day trade representam apenas 10%, aproximadamente, da receita originada de suas atividades educacionais nos últimos 4 anos. Os cursos desenvolvidos pela Companhia possuem conteúdo bastante diversificado”.*

b) feitas por ANA PAIFER em depoimento:

(i) *“a gente viu a necessidade de criar o sistema educacional por não encontrar tantos profissionais para trabalhar com a gente”;*

(ii) *“quando a gente decidiu montar o sistema educacional porque não encontrava esses bons profissionais, a gente teve um aumento significativo no número de alunos passando para a mesa proprietária. Não é obrigatório, o sistema de avaliação é independente do sistema educacional”;* e

(iii) *“Hoje, a área educacional tomou corpo e é muito maior que a finalidade de contratação pela própria Atom”.*

13. Em relação ao funcionamento da mesa proprietária e à atratividade desse modelo de negócio aos clientes, a SPS destacou as seguintes declarações feitas pela Diretoria:

a) *“a Companhia atua em nome próprio, utilizando apenas seus próprios recursos nas operações realizadas pelos traders, colaboradores contratados pela Companhia, nos termos e condições do respectivo contrato de prestação de serviços”;*

b) *“as vantagens de se operar por meio de uma mesa proprietária como a da Atom são muitas. Em primeiro lugar, o trader não compromete seu patrimônio pessoal nas operações que ele realiza, não sendo sequer necessário aportar garantias junto à instituição intermediária contratada pela Atom para realizar as operações. Adicionalmente, a mesa proprietária proporciona ao trader um ambiente controlado onde ele pode realizar operações, de acordo com a filosofia da Atom, com auxílio de um excelente sistema de gerenciamento de risco, ao qual a Atom dedicou especial atenção, por ser um elemento de fundamental importância para o sucesso de sua atividade”;*

c) *“o apelo do modelo de negócios para os traders reside na centralização, pela Atom, de todos os controles e o acompanhamento das operações aos traders, que contam com um ambiente seguro e dotados de maiores facilidades para realizarem **suas** operações”* (grifado pela SPS); e

d) *“a passagem pela mesa proprietária da Atom é vista como uma etapa de aprendizagem necessária antes de decidirem operar por conta própria, pois lhes permite adquirir confiança e conhecimentos imprescindíveis para obter bons resultados com suas operações”.*

14. Em relação ao processo avaliativo para ingressar à mesa proprietária, a SPS destacou algumas declarações obtidas junto aos investigados, apresentou informações adicionais colhidas sobre os planos avaliativos da ATOM e fez uma análise sobre a suposta gratuidade dos limites iniciais concedidos aos traders, manifestando-se, em resumo, da seguinte forma:

a) ANA PAIFER prestou as seguintes declarações sobre o assunto:

(i) *“a gente conseguiu criar um sistema de avaliação onde essas pessoas poderiam testar se elas realmente estavam aptas ou não a operar com o nosso capital e aí a gente desenvolveu toda uma estatística por trás disso; são no mínimo 5 dias de operações, para que o trader ou a pessoa que esteja sendo avaliada, não seja por sorte, tenha escolhido um lado bom do mercado naquele dia e tenha a ilusão de que é um bom operador; são no mínimo 5 dias e no máximo 30 dias que a pessoa tem para*

ser avaliada. Dentro desse prazo, ela tem uma meta de ganho, que ela precisa atingir, dentro dos critérios, respeitando as quantidades de ações ou de contratos futuros que ela operar; a gente tem três sistemas de avaliação: juros futuros – mercado de DI, mercado de ações e mercado de dólar e índice. A pessoa que está sendo avaliada pode escolher em qual desses mercados ela quer operar e a quantidade que ela pode operar. Respeitando a quantidade, batendo a meta e respeitando os limites de perda, esta pessoa está aprovada. Isso fez com que a gente pudesse aumentar o número de pessoas dentro do nosso time, que era sempre o objetivo”;

(ii) a avaliação é paga e, caso o aluno tenha adquirido determinados cursos preparatórios, ele pode fazê-la sem custo adicional: “... o [curso] ‘take profit’ tem como finalidade levar o aluno para a avaliação, que é o nosso objetivo de trazer mais profissionais para o nosso time”;

(iii) “o ingresso é muito rápido, temos cases de alunos que em 30 dias entraram para o nosso time, em dois meses, um tempo bem rápido, e fizeram um único curso. E tem pessoas que fizeram mais de um curso e nunca ingressaram porque não têm interesse”; e

(iv) “70% dos nossos alunos não fizeram a avaliação e tem a opção de fazer a avaliação”;

b) de acordo com essas informações, é possível concluir que, para cada aluno que efetivamente faz a avaliação para integrar a mesa, há, pelo menos, outros dois alunos que adquiriram o direito de serem avaliados, mas que, por algum motivo, não fazem a avaliação;

c) os seguintes planos avaliativos eram disponibilizados pelo Grupo Atom ^[25]:

(i) plano “Plus 3.0” pelo valor de R\$ 980,04 (12 parcelas de R\$ 81,67), contando com limite de perda máxima no valor de R\$ 1.500,00; e

(ii) plano “Max 3.0” pelo valor R\$ 1.200,00 (12 parcelas de R\$ 120,00), contando com limite de perda máxima de R\$ 2.000,00;

d) antes da aprovação, tais limites são aplicados em operações simuladas na plataforma desenvolvida pelo grupo;

e) caso o aluno seja aprovado na avaliação e ingresse na mesa, é concedido limite inicial no valor de R\$ 1.001,00 para o *trader* que tenha adquirido o plano Plus 3.0, e de R\$ 1.501,00, para aqueles que adquiriram o plano Max 3.0, conforme estabelecido no “*scaling plan*” da companhia;

f) há que se discutir a argumentação dos investigados de que os limites iniciais são concedidos gratuitamente aos *traders* e constituem o capital da mesa:

(i) levando em conta a informação de que 70% dos alunos não fazem a avaliação e considerando o plano Plus 3.0, para cada avaliação bem-sucedida, que resulta na geração de um limite inicial concedido no valor de R\$ 1.001,00, seria gerada, no mínimo, receita ao grupo no valor de R\$ 2.254,09 (2,3 x 980,04);

(ii) da mesma forma, no caso do plano Max 3.0, cada limite de R\$ 1.501,00 concedido pela mesa corresponderia, no mínimo, a uma receita no valor de R\$ 2.760,00 (2,3 x 1.200,00);

(iii) tal cálculo seria um piso mínimo de receita gerada com cobrança aos *traders*, visto que não foram consideradas as situações em que o mesmo *trader* repete o ciclo avaliativo várias vezes, como relatado por um dos *traders* à investigação e admitido pela própria ANA PAIFER ^[26];

g) ANA PAIFER declarou que “*existe um processo de avaliação que existe custo. A plataforma não é nossa, a gente não tem o domínio da tecnologia, a gente tem um custo para fazer esse processo de avaliação e é esse custo que o interessado paga*” e que “*dentro desse simulador, a gente tem um controle de risco muito claro, que é o mesmo utilizado na conta real. Importante dizer que essa plataforma é a mesma que o nosso trader usa na mesa proprietária. Ele sempre está operando com as mesmas condições do mercado real*” (grifado pela SPS);

h) a justificativa de que os valores cobrados do *trader* durante o processo avaliativo seriam destinados a cobrir os custos da plataforma sistêmica mostra-se contrária aos fatos, pois:

(i) o custo mensal cobrado pelo uso da plataforma é de R\$ 179,00, o que corresponde a 18,3% do custo do produto Plus 3.0 e a 14,9% do custo do produto Max 3.0; e

(ii) não faria sentido cobrar valores distintos para processos avaliativos que se diferenciam justamente pelo limite operacional concedido tanto no ambiente simulado como no ambiente real, em caso de aprovação, se o motivo da cobrança fosse apenas o de cobrir os custos da plataforma;

i) assim, a cobrança pelos cursos que fazem parte do sistema avaliativo para ingresso na mesa, a despeito da alegação de integrarem a receita da atividade educacional da empresa e proporcionarem algum ativo intangível ao *trader*, na realidade cobre, com sobras, os valores que a minoria de clientes aprovados no processo avaliativo receberá a título de limite inicial “gratuito” para operar na mesa, podendo-se inferir que parte dessa cobrança se destina a esse fim; e

j) a própria ANA PAIFER, ao afirmar em depoimento que “A Atom existe justamente com a intenção de encontrar bons profissionais para fazer parte da sua mesa, para isso, a gente desenvolveu esse sistema de avaliação, para que a gente pudesse avaliar mais pessoas”, revela que todo o processo foi desenhado para captar pessoas para operar em sua mesa.

15. Em relação às operações realizadas pelos *traders*, às eventuais perdas e às receitas apuradas com a atividade da mesa proprietária, após análise da manifestação dos investigados e das informações colhidas no âmbito da inspeção realizada pela SSR, a SPS apresentou, em resumo, as seguintes considerações:

a) a Diretoria apresentou as seguintes informações sobre as receitas geradas e quantidade de *traders* que operaram na mesa proprietária no período de 2017 a 2020:

Tabela 1: Receitas geradas e quantidade de *traders* que operaram na mesa

Ano	Quantidade	Receita gerada (*em mil)
2017	428	R\$ 3.205
2018	918	R\$ 2.333
2019	579	R\$ 437
2020	194	R\$ 3.821

b) adicionalmente, as receitas obtidas pela mesa proprietária no período foram detalhadas da seguinte forma pela Diretoria:

Tabela 2: Detalhamento das receitas obtidas pela mesa proprietária

Receitas (*em mil)	2017	2018	2019	2020
Rendimento aplicações LFT	94	43	423	347
Operações títulos privados	127	607	121	-
Operações estruturadas	3.248	2.904	-	-
Operações day trade	-	264	-	107
Total	3.205	2.333	437	3.821

c) a partir das informações obtidas no âmbito da inspeção, foi possível detalhar as receitas e despesas relativas às vendas de produtos incorridas entre outubro de 2017 e junho de 2018, inclusive aquelas relacionadas à mesa proprietária:

Tabela 3. Receitas apuradas pela ATOM no período de out/2017 a jun/2018

	out-17	nov-17	dez-17	jan-18	fev-18	mar-18	abr-18	mai-18	jun-18	TOTAL
Receita venda cursos	394.230	267.673	341.101	461.367	360.099	492.103	401.179	575.877	559.320	3.852.949
Receita vendas mesa	419.350	19.688	269.375	210.780	82.246	119.247	154.128	196.468	137.000	1.608.281
Resultado Operações Futuro	- 29.240	- 65.056	- 88.856	- 67.650	- 83.069	- 101.467	- 174.300	- 271.922	- 36.551	- 918.110
Limite operacional traders	- 419.350	- 19.688	- 269.375	- 202.375	- 24.000	- 41.750	- 35.000	- 46.000	- 23.000	- 1.080.538
Pagamento a traders	- 6.866	- 6.883	- 10.050	- 9.661	- 7.360	- 15.112	- 2.117	- 9.665	- 10.936	- 78.649
RESULTADO MENSAL VENDAS	358.124	195.735	242.195	392.461	327.917	453.022	343.890	444.758	625.833	3.383.934
Receita financeira	417.641	424.244	228.906	240.833	237.630	241.960	232.021	236.886	240.774	2.500.897
Despesas de vendas	- 94.355	- 58.674	- 65.397	- 128.473	- 113.129	- 98.146	- 75.586	- 123.286	- 115.791	- 872.836
Despesa financeira	- 340.335	- 327.870	- 238.120	- 278.045	- 244.338	- 248.705	- 243.785	- 234.650	- 263.971	- 2.419.819
Outras despesas	- 323.272	- 253.526	- 168.323	- 190.811	- 219.621	- 249.750	- 218.827	- 294.325	- 302.169	- 2.220.624
Ajuste posição Bovespa						- 39.535			- 155.114	- 194.648

d) sobre as razões de permitir que os *traders* realizassem somente operações em *day trade*, a Diretoria afirmou que:

(i) *“o modelo da Atom foi inspirado[em] uma empresa com sede em Chicago, IL, que avalia o desempenho dos day traders em contas simuladas em tempo real. Os traders que passam na avaliação da empresa ganham uma conta de negociação financiada e negociam nos mercados financeiros usando o capital da empresa”* (grifo da SPS); e

(ii) *“as operações de day trade permitem uma maior alavancagem, ao mesmo tempo uma proteção maior contra eventos que possam afetar o comportamento do mercado”;*

e) sobre o termo “conta de negociação financiada”, ANA PAIFER e seu advogado esclareceram que:

(i) *“a companhia não financia os traders, não dá financiamento a ninguém, ela opera no mercado em seu próprio nome, com seu próprio patrimônio, os traders são prestadores de serviço que executam essas operações. Não existe uma concessão de financiamento. Seria uma atividade privativa de instituição financeira e haveria uma ilegalidade gritante no modelo de negócios”;* e

(ii) *“quando a gente fala em financiamento é porque a gente está liberando o limite do nosso capital. Nós estamos permitindo que essas pessoas tenham acesso ao mercado, mas não existe nenhum contrato diferente desse que a gente enviou para vocês, onde é o comissionamento contemplado em cima do lucro, onde é declarado todo o projeto, os custos, tudo que é envolvido”;*

f) conforme verificado a partir das informações obtidas no âmbito da inspeção, as operações em *day-trade* cursadas em nome da mesa proprietária geraram, ao menos no período de out/17 a jun/18, prejuízo em todos os meses analisados, acumulando perda da ordem de R\$ 918 mil;

g) sobre a forma como eram controladas e registradas as operações executadas pelos *traders* na mesa proprietária, a Diretoria confirmou que a ATOM é a titular da conta na Corretora e os *traders* são cadastrados como pessoas autorizadas a emitir ordem em nome da companhia;

h) sobre o controle das subcontas dos *traders*, a Diretoria declarou o seguinte:

(i) *“a Companhia possui junto a [Empresa desenvolvedora de Software], um sistema gerencial, onde são cadastradas as subcontas dos traders no qual são estabelecidos os limites e permissões individuais de cada trader”;* e

(ii) *“no sistema interno da Companhia, são cadastrados os perfis de risco e os limites disponibilizados para cada trader. As operações são registradas para cada trader, individualmente, no sistema de gerenciamento de risco próprio da Companhia, submetendo-se ao OMS ^[27] próprio custeado pela Companhia, que possui interface com a plataforma de negociação da corretora. A exposição a risco das operações de cada trader é monitorada em tempo real. O limite de risco imposto a cada trader, individualmente, é aplicado de forma compulsória mediante a zeragem de suas operações, mediante ordens comandadas de forma automática pelo sistema de gerenciamento”;*

i) sobre o ressarcimento de eventuais perdas advindas de operações comandadas pelos *traders*, a Diretoria esclareceu que *“o Contrato de Prestação de Serviços não prevê tal obrigatoriedade, exceção feita apenas ao montante que eventualmente superar o limite atribuído a cada operador, individualmente, o que ocorre apenas excepcionalmente, em operações envolvendo ativos de maior volatilidade. Assim sendo, os riscos inerentes às operações são assumidos integralmente pela Companhia, que figura como contraparte de todas as operações cursadas em bolsa”* (grifo da SPS);

j) a declaração da Diretoria sobre o ressarcimento de perdas por parte dos *traders* apresenta divergência em relação aos fatos apurados:

(i) como já mencionado, com exceção da primeira faixa de limites operacionais concedida aos *traders*, as demais faixas estabeleciam que o limite de perdas estava restrito ao saldo de ganhos acumulados pelos *traders* com suas operações;

(ii) ou seja, com exceção das operações executadas pelos *traders* alocados na primeira faixa de limite, o capital da mesa estaria protegido de perdas pela gestão de risco imposta pela plataforma de negociação;

k) a própria Diretoria declarou que, *“em caso de atingimento do limite disponibilizado, a plataforma automaticamente zera a posição do trader, e não o deixa realizar novas operações”*;

l) nesse caso, se o *trader* quisesse continuar operando pela plataforma, deveria realizar novos desembolsos para refazer o ciclo educacional e a avaliação ofertados pela empresa até que fosse novamente habilitado a operar na mesa;

m) apesar de considerar o *trader* que tenha ultrapassado o limite de perdas inapto a operar na plataforma, por *“não ter logrado aprender a filosofia de risco preconizada pela Companhia”*, a ATOM disponibilizava a alguns de seus clientes o produto Atom Direct, que permitia ao *trader* suspenso adquirir novo limite na mesa, saltando todo o processo de reciclagem educacional.

16. Em relação aos produtos Atom Direct e Black Swan, a SPS apresentou os seguintes destaques e considerações em relação à manifestação dos investigados:

a) a Diretoria declarou que o produto Atom Direct *“é uma faculdade disponibilizada para os traders que queiram recompor o limite das operações e continuar operando por intermédio da mesa proprietária, nos termos do Contrato de Prestação de Serviços”*;

b) ANA PAIFER declarou que *“o nosso sistema padrão é o sistema de avaliação, não existe nenhum tipo de divulgação do Atom Direct e ele só foi permitido como uma solução para poder criar menos stress com as pessoas que faziam parte do nosso time. Isso podia acontecer com um trader que estava há muito tempo com a gente e que teve um dia ruim. Se ele estava ciente que gerou um prejuízo e deveria arcar com o prejuízo, foi criado o Atom Direct, mas reforço que não é um modelo que nós gostamos, nem incentivamos ou divulgamos, porque ele quebra justamente o que a gente mais discute, que é a responsabilidade da gestão de risco”*;

c) ao ser questionada se houve período específico em que o produto Atom Direct foi mais utilizado, ANA PAIFER pontuou que, *“em relação a hoje, sim, teve, até pelo fato de que os traders se falam, então, à medida em que um aciona uma solução, os outros também querem acionar”*;

d) a afirmação de ANA PAIFER de que a venda do Atom Direct não era incentivada junto aos *traders* é contraditada por evidência colhida junto a pessoa que integrou a mesa proprietária, mostrando que a ATOM fazia contato por e-mail com os *traders* suspensos por terem atingido o limite de perdas para oferecer o produto Atom Direct;

e) o custo de aquisição do produto Atom Direct, a partir de R\$ 1.000,00, coincidia com o valor da primeira faixa de limite ofertada para operar na mesa (R\$ 1.001,00);

f) foi possível concluir que, mesmo a primeira faixa de limite de operação ofertada aos *traders*, não representava risco para o capital da mesa, uma vez que, para ter acesso a esse limite, o *trader* já teria desembolsado este valor à empresa, seja por meio da compra dos cursos avaliativos, ou pela aquisição do atalho proporcionado pelo Atom Direct;

g) a própria Diretoria, ao afirmar que, *“trata-se, portanto, de um ressarcimento facultativo, que o trader*

pode optar por fazer, voluntariamente, para continuar operando por intermédio da mesa proprietária da Atom”, respalda esse entendimento;

h) em relação à contabilização da receita obtida com a venda do produto Atom Direct, foi possível verificar que a entrada da receita gerava uma contrapartida de despesa em igual valor, a título de “*limite operacional de traders*”, ou seja, o suposto ressarcimento de perdas era, na realidade, uma nova aquisição de limite para que o *trader* pudesse continuar operando;

i) para a contabilidade da ATOM, seria como se os recursos provenientes da venda do produto Atom Direct não pertencessem à Companhia, mas aos *traders*, sendo possível concluir que a compra do Atom Direct correspondia a um depósito feito pelo *trader* em sua subconta na mesa proprietária;

j) o produto Black Swan consistia em um pacote de cursos em que o cliente adquiria simultaneamente o limite para operar na mesa real, sem a necessidade de ser aprovado no processo avaliativo;

k) sobre esse produto, ANA PAIFER declarou:

(i) “*o Black Swan foi criado para incentivar, nem todos que fazem nossos cursos entram para a mesa, então era um curso mais enfático para isso, tinha muito mais atendimento ao vivo do Joaquim com os alunos, com acompanhamento durante três meses, que o objetivo final era eles operarem. Ele foi incentivado para os alunos que já tinham feito outros cursos, mas não tinham feito ou tinham passado na avaliação*”;

(ii) “*A intenção desse curso foi a de levar mais pessoas para a mesa. Na época, tinha essa opção dele já ingressar, mudamos o sistema para que ele já pudesse ingressar automaticamente na nossa mesa. Não continuamos com esse processo porque ele acaba trazendo um prejuízo para a companhia. A gente descontinuou esse produto porque a gente percebeu que a nossa estatística piorou. As pessoas que ingressaram dessa maneira não eram pessoas lucrativas para nós. A gente reavaliou isso, limitamos a reentrada exclusivamente para os colaboradores, o Atom Direct, só quem já está na mesa poderia ter essa opção. Tanto que esse curso nem existe mais, só fez uma vez em 2018, se não me falha a memória, e a gente viu que não seria lucrativo para a companhia*”.

17. Em relação à cobrança dos custos das operações cursadas pelos *traders*, a SPS apresentou as seguintes considerações e destaques em relação à manifestação dos investigados:

a) foi confirmado pela Diretoria que, embora a ATOM fosse formalmente a titular das operações realizadas pelos *traders*, havia o repasse dos tributos e outros custos de transação associados, o qual estava estabelecido no contrato de prestação de serviços ^[28];

b) apesar de estarem formalmente vinculados à mesa na qualidade de prestadores de serviços, os *traders* eram, na realidade, os responsáveis por todos os custos inerentes às operações cursadas por meio da plataforma da ATOM, visto que esses custos eram subtraídos do limite atribuído ao *trader*, não importando se essas operações geravam lucro ou não;

c) dentre os custos arcados pelos *traders*, destaca-se o que a ATOM denominava de “custos operacionais”, os quais também estavam discriminados no contrato de prestação de serviços;

d) tais custos incidiam em todas as operações cursadas pelos *traders* e correspondiam ao repasse da corretagem cobrada pela intermediação das operações trafegadas pela plataforma mantida pela ATOM;

e) em relação a esses custos, a Diretoria afirmou que “*os valores cobrados dos traders são definidos em razão dos custos totais incidentes sobre as operações realizadas por intermédio da mesa proprietária, o que inclui todos os custos com emolumentos da bolsa, desenvolvimento e manutenção de sistemas próprios, além de todos os custos indiretos relacionados à manutenção das atividades da Companhia*”;

f) questionada sobre as razões de cobrar dos *traders* taxas que excediam o mero repasse da corretagem pactuada entre a ATOM e a Corretora, a Diretoria argumentou que “*a diferença entre taxas de corretagem são fruto de uma negociação da Companhia com sua corretora, na qual a Companhia assumiu diretamente alguns custos anteriormente de responsabilidade da corretora, em especial o OMS ^[29] utilizado para gerenciar as operações feitas pelos traders de forma individualizada, bem como o custo com o sinal fornecido pela da B3 e ‘Cap’ (pacote de operações), valores estes que eram debitados diretamente da conta [da Atom] na corretora. Como esses custos continuam onerando a Companhia, seu repasse aos traders*

permanece sendo necessário”;

g) ao absorver “*custos anteriormente de responsabilidade da corretora*”, a ATOM também incorporou responsabilidades junto à instituição intermediária e repassou tais custos aos *traders* que operavam por meio de sua mesa proprietária;

h) no entendimento da Diretoria, tal fato não caracterizaria a atuação da ATOM como intermediário irregular: “*a Companhia não exerce atividade de intermediação, figurando apenas como comitente nas operações cursadas em bolsa. Nessa condição, a Companhia paga corretagem à corretora por meio da qual suas operações são realizadas, efetuando o repasse desse e dos demais custos incidentes sobre as operações, como explicado acima*” (grifo da SPS).

i) o repasse dos custos operacionais estaria relacionado ao comissionamento dos eventuais lucros obtidos pelo *trader*, o qual, para ser viável economicamente, deveria ser calculado em cima do lucro líquido, conforme declarado por ANA PAIFER: “*a gente tem um faturamento, a gente tem custos envolvidos e a gente tem o lucro... [um dos custos é tributo] a gente paga todos os custos normais que ele arcaria como pessoa física, a gente paga como pessoa jurídica.... isso é padrão de qualquer prestação de serviços, você tira os custos [para distribuir o lucro], eu tenho outras atividades, investimentos em startups, onde, ao contratar, ter um contrato onde você tem uma ‘variável’, não tem um ‘fixo’ envolvido, o padrão é que você coloque em cima do resultado líquido, senão vai gerar um prejuízo para a companhia. Se a gente pagasse os custos da Bolsa mais tributação e o trader não colaborasse com esses custos, geraria um prejuízo, essa conta não fecharia e a empresa quebraria. Pelo simples motivo que são custos que nós estamos pagando e é um contrato de renda variável, de comissionamento, que não existe um valor fixo onde a gente não tem uma exclusividade, ele não presta nenhum tipo de serviço para nós, obrigatoriamente falando, acaba incidindo a comissão em cima dos lucros, então são tirados os custos*”;

j) tal explicação, que relaciona a cobrança dos custos das operações ao comissionamento do suposto lucro obtido, não esclarece o fato de que tais custos eram cobrados pela ATOM mesmo nos casos em que as operações geravam prejuízo, ou seja, quando não havia lucro a ser repartido, como restou constatado em extrato fornecido por um *trader* à investigação;

k) conforme se depreende das manifestações colhidas junto aos *traders* e do resultado negativo com operações no mercado futuro contabilizado pela mesa no período analisado, pode-se inferir que os casos de *traders* bem-sucedidos ao ponto de receberem parte dos lucros gerados por suas operações eram raros;

l) de acordo com informações colhidas no âmbito da inspeção, foi possível constatar que os repasses aos *traders*, decorrentes de remuneração de suas operações, representaram, no período de out/17 a jun/18, o valor de apenas R\$ 78 mil e, conforme verificado, a maior parte deste montante foi atribuída a um único *trader*;

m) o baixo resultado obtido pelo conjunto dos *traders* foi admitido por ANA PAIFER em seu depoimento, e o insucesso dos prestadores de serviço, segundo ela, seria devido à “*falta de disciplina*”^[30];

n) a Diretoria negou ter apurado receitas de corretagem advindas das operações dos *traders*, admitindo que tal possibilidade seria restrita às instituições regularmente cadastradas nesta CVM;

o) os custos relativos às operações e cobrados dos *traders* eram computados na plataforma ProfitPro/ProfitPlus e debitados contra os limites dos *traders*, conforme observado em extrato de cliente obtido pela investigação, ou seja, tais custos ficam restritos à contabilidade gerencial da Companhia, não sendo registrados pela contabilidade “oficial”;

p) ainda, as seguintes declarações sobre os custos operacionais repassados aos *traders* foram feitas pela Diretoria:

(i) “*o montante e a forma como são repassados os custos incidentes sobre a atividade de mesa proprietária representam um ajuste privado entre a Companhia e seus prestadores de serviços, e decorrem de decisões gerenciais que buscam viabilizar o compartilhamento, entre a Companhia e os traders, das despesas e das receitas originadas por essa atividade*”;

(ii) “*entendemos que nossos traders têm pleno conhecimento de que estão livres para operar por conta própria, utilizando-se de intermediários que podem lhes proporcionar custos menores. A opção dos que permanecem com a Atom decorre, no nosso entender, das vantagens propiciadas pelo modelo de mesa*

proprietária: (i) o trader não compromete seu patrimônio pessoal nas operações que ele realiza; (ii) a Atom oferece as garantias que margeiam as operações realizadas por intermédio da mesa proprietária, sem ônus para os traders; (iii) a mesa proprietária proporciona ao trader um ambiente controlado onde ele pode realizar operações, de acordo com a filosofia da Atom, com auxílio de um excelente sistema de gerenciamento de risco; (iv) a Atom se responsabiliza pelo gerenciamento da relação com o intermediário, pelo pagamento [recolhimento] de impostos e todos os demais aparatos necessários para realização das operações”;

(iii) “em síntese, a motivação para o repasse dos custos de corretagem pelo valor cheio decorre da decisão da Atom de centralizar internamente todos os controles e o acompanhamento das operações aos traders, que contam com um ambiente seguro e dotados de maiores facilidades para realizarem suas operações”;

q) por fim, a Diretoria declarou não ter implementado mudanças relevantes em seu modelo de negócios após a realização da inspeção pela CVM, e que *“considera que seu modelo de negócios está em plena conformidade com o ordenamento jurídico, e encontra respaldo na Lei nº 13.874/2019 (Lei da Liberdade Econômica), como expressão da livre iniciativa e do livre exercício de atividade econômica. Segundo seu melhor entendimento, a Companhia não viola nenhuma disposição da Lei nº 6.385/1976 ou de quaisquer normas editadas pela CVM”.*

DA MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

18. De acordo com a Área Técnica, a partir da análise empreendida, foi possível concluir que a mesa da ATOM atuou, e ainda atua, de forma análoga a um intermediário no mercado de valores mobiliários, em inobservância ao disposto no art. 2º da então vigente ICVM 505, tendo em vista, especialmente, que:

a) seu modelo de negócio consistia em atrair, por meio de *marketing* digital em redes sociais e páginas na Internet, pessoas interessadas em aprender a operar *daytrades* e obter resultados robustos e de curto prazo;

b) tais pessoas passavam por uma fase inicial, paga, de treinamento na área educacional da companhia e, ao final, caso atingissem os requisitos estabelecidos, assinavam contrato de prestação de serviços e recebiam acesso a uma subconta na mesa, gerenciada pela ATOM;

c) apesar de a relação contratual formal ser de prestação de serviços do *traders* à mesa, na realidade, a ATOM funcionava como prestadora de serviços, provendo a infraestrutura sistêmica e limites operacional e de perdas diária e total para que os *traders* realizassem suas operações;

d) o risco das operações era absorvido pelos *traders*, que incorriam em todos os custos operacionais associados e eram obrigados contratualmente a repor perdas acima dos limites de risco definidos pela ATOM;

e) além da reposição das perdas, caso ultrapassassem o limite concedido pela mesa, os *traders* eram obrigados a contratar novo limite, por meio de novos desembolsos à área educacional ou pela contratação direta do produto Atom Direct, para que pudessem voltar a operar; e

f) ficou constatado que a ATOM cobrava corretagem diferencial pelas operações cursadas em sua mesa, pois, de acordo com a própria companhia, ela assumiu obrigações e custos inerentes à entidade intermediária com a qual mantinha contrato.

19. Ainda, de acordo com a SPS, no período de outubro de 2017 a junho de 2018, a ATOM:

a) teve perda acumulada de cerca de R\$ 918 mil com as operações de *daytrade* que trafegaram por sua mesa; e

b) recebeu, levando em conta as receitas obtidas com os produtos Atom Direct e Black Swan, aportes no valor de R\$ 1,08 milhão de seus clientes, a título de reabastecimento dos limites operacionais em suas respectivas subcontas na mesa;

20. Por fim, tendo em vista que a estrutura societária do Grupo Atom não prevê um diretor com designação específica responsável pela mesa proprietária, a SPS propôs, também, a responsabilização dos diretores fundadores do grupo, ANA PAIFER e JOAQUIM PAIFER, por intermediação irregular, uma vez que ambos atuaram como Diretores na BARLETTA CONSULTORIA e na ATOM e, conforme informado por eles ^[31], tinham

atribuições no nível estratégico em todas as empresas do grupo.

DA RESPONSABILIZAÇÃO

21. Diante do exposto, a SPS propôs a responsabilização dos PROPONENTES, por atuarem como intermediário no mercado de valores mobiliários sem autorização para tal, em infração, em tese, ao inciso III do art. 16 da Lei nº 6.385/76 e ao art. 2º da então vigente ICVM 505.

DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

22. Em 5/5/2023, os PROPONENTES apresentaram proposta conjunta para celebração de Termo de Compromisso, em que oferecem pagar à CVM o valor de R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais) para o encerramento antecipado do processo.

23. Adicionalmente, com a finalidade de cessar a prática considerada ilícita, os PROPONENTES propuseram a implementação dos seguintes ajustes no modelo de negócios, de forma a permitir a continuidade da mesa proprietária sem as características que levaram à SPS a equiparar a atividade à intermediação:

(i) **ELIMINAÇÃO DO DIREITO DE REGRESSO**: o modelo de Contrato de Prestação de Serviços firmado com os *traders* será alterado para suprimir a cláusula que confere à Atom o direito de obter o ressarcimento por perdas superiores ao limite operacional de cada *trader*. No lugar dessa cláusula, figurará cláusula que obriga o *trader* a indenizar a Atom caso as operações por ele realizadas configurem hipóteses de prática abusiva, assim entendidas as condutas descritas na Resolução CVM nº 62/2022;

(ii) **ELIMINAÇÃO DO CHAMADO “DIFERENCIAL DE CORRETAGEM”**: a Atom se compromete a [deixar de repassar aos *traders* o montante referente ao repasse de corretagem cobrada pela [Corretora] ou qualquer outra instituição intermediária contratada para intermediar as operações da mesa proprietária da Atom].

Será mantido inalterado o repasse das demais despesas repassadas aos *traders* sob a rubrica “Custos de OMS”;

(iii) **ELIMINAÇÃO DA POSSIBILIDADE DE CONTRATAÇÃO DE NOVO LIMITE**: os Proponentes se comprometem a extinguir o chamado “Atom Direct” e a não permitir, a qualquer título, a reconstituição do limite de perdas mediante pagamento do *trader*. A Atom somente permitirá que um *trader* que tenha atingido o limite de perdas seja reintegrado à mesa proprietária caso ele se submeta a novo treinamento. A Atom se compromete a elaborar programa de reciclagem para o *trader* que desejar reingressar na mesa proprietária, com custo não superior a 50% (cinquenta por cento) do valor cobrado pelo curso básico de instrução para novos investidores; e

(iv) **AJUSTE NO “SCALING PLAN”**: de modo a eliminar o problema suscitado pela acusação no item 184, III, do Relatório SPS, os Proponentes sugerem alterar a forma como se dá o aumento do limite do *trader* e sua evolução no “scaling plan”, de forma que a evolução do *trader* se dê apenas com base no ganho gerado para a mesa proprietária, ficando claro, assim, que o risco das operações é da mesa proprietária, e não do *trader*.

14. Além dos ajustes acima relacionados, os PROPONENTES sugeriram também incluir os seguintes dizeres em sua página na Internet e materiais publicitários pertinentes.

‘A Atom Traders não presta serviços de intermediação de operações com valores mobiliários e não está autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários a prestar tais serviços. Os cursos e materiais didáticos fornecidos pela Atom Traders têm por finalidade ensinar técnicas para realização de operações no mercado de bolsa, não sendo possível assegurar que o adquirente de tais produtos obterá ganhos em suas operações.’

‘A mesa proprietária da Atom se destina a permitir que os *traders* que forem aprovados na avaliação ministrada pela Atom Traders realizem operações com recursos da empresa, até o limite fixado, de acordo com o “Scaling Plan”. Caso as perdas decorrentes das operações com o *trader* alcancem o limite estabelecido, ele deixará de integrar a mesa proprietária. Caso o *trader* deseje reingressar na mesa proprietária, ele deverá se submeter ao curso de reciclagem ministrado pela Atom Traders.’”

DA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA (“PFE-CVM”)

24. Em razão do disposto no art. 83 da RCVM^[32] e conforme PARECER n. 00057/2023/GJU-2/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos Despachos, a PFE-CVM apreciou os aspectos legais da proposta apresentada e

opinou pela “possibilidade de celebração de Termo de Compromisso exclusivamente no que toca aos requisitos legais pertinentes, cabendo ao Comitê de Termo de Compromisso, dentro de sua discricionariedade técnica, avaliar se os ajustes sugeridos pelos proponentes (...) se mostram necessários e suficientes para cessação das irregularidades apontadas”.

25. Em relação ao requisito constante do inciso I do § 5º do art. 11 da Lei nº 6.385/1976 (cessação da prática), a PFE-CVM considerou que:

“(…) registra-se, desde logo, o entendimento da CVM no sentido de que: *‘sempre que as irregularidades imputadas tiverem ocorrido em momento anterior e não se tratar de ilícito de natureza continuada ou não houver nos autos quaisquer indicativos de continuidade das práticas apontadas como irregulares, considerar-se-á cumprido o requisito legal, na exata medida em que não é possível cessar o que já não existe(…)*’.

As apurações efetuadas abrangem o exercício irregular da atividade de administrador de carteira de valores mobiliários a partir de 2016, o qual teria se protraído no tempo, (...), em que a área técnica faz consignar que “Os resultados dos testes e análises realizados no curso deste inquérito mostraram que a mesa da Atom atuou, **e ainda atua**, de forma análoga a um intermediário no mercado de valores mobiliários. Tal afirmação é consubstanciada especialmente nas conclusões apresentadas no item III.4 da presente peça de acusação (...)”.

Nesse diapasão, foi encaminhado OFÍCIO (...) à SPS para que se manifestasse sobre: (i) se houve a cessação da conduta irregular, ou se ao reverso, a ATOM ainda atua, de forma análoga a um intermediário no mercado de valores mobiliários; e (ii) se, de fato, procede a alegação dos proponentes de que a atuação da Atom Traders não ocasionou quaisquer prejuízos mensuráveis e identificáveis a terceiros, conforme considerações efetuadas infra.

Sobre o tema, a área técnica destacou (...) que “os próprios proponentes admitem, tacitamente, que a Atom ainda opera da mesma forma que reputamos irregular”, aduzindo, nada obstante que, as medidas de cessação sugeridas [na] proposta de Termo de Compromisso (...), ‘em tese, retirariam esses elementos de atuação semelhante à de corretora, fazendo com que não fosse possível fazer a comparação para sustentar uma acusação de intermediação irregular’, (...).

Assim é que, face as considerações da área técnica, cabe ao Comitê de Termo de Compromisso, dentro de sua discricionariedade técnica, avaliar se as medidas propostas se mostram necessárias e suficientes para cessação das irregularidades apontadas.

(...)

(...), tendo em vista que [as obrigações de fazer apresentadas na] proposta se prestam a dar cumprimento ao requisito legal de cessação da conduta ilícita, requer-se ao r. CTC que seja estabelecido prazo para cumprimento das medidas propostas pelos interessados, sob pena de se ter por descumprido o Termo de Compromisso.” (Grifado pela PFE-CVM) (Grifado)

26. Em relação ao requisito constante do inciso II do § 5º do art. 11 da Lei nº 6.385/1976 (correção das irregularidades), a PFE-CVM considerou que:

“(…) *‘como regra geral, não cabe à PFE-CVM analisar a suficiência dos valores apresentados na proposta, salvo quando manifestamente desproporcionais às irregularidades apontadas, com evidente prejuízo às finalidades preventiva e educativa que devem ser observadas na resposta regulatória para a prática de infrações, seja ela consensual ou imperativa’*.

Dessa forma, via de regra, a suficiência do valor oferecido, bem como a adequação da proposta, estará sujeita à análise de conveniência e oportunidade a ser realizada pelo Comitê de Termo de Compromisso, diante da possibilidade de negociação deste e de outros aspectos da minuta, conforme previsto no art. 83 §4º da Instrução Resolução 45/2021. Entretanto, existindo prejuízos concretamente demonstrados, não é possível a celebração do termo sem a formulação de proposta indenizatória.

(...)

Finalmente, (...), a área técnica consignou que *‘diante dos indícios reunidos ao longo da investigação, não é possível afirmar que a Atom causou, com sua atuação, prejuízos mensuráveis a indivíduos. Entendemos que o ressarcimento a eventual prejuízo causado ao mercado está endereçado no item [que trata de ressarcimento por danos difusos] da proposta’*.

Assim, **face à ausência de prejuízos individualizados comprovados nos autos, não**

se vislumbra óbice à celebração de termo de compromisso tão-somente mediante o pagamento de indenização por danos difusos.” (Grifado)

DA NEGOCIAÇÃO DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

27. Em reunião realizada em 04/7/2023, o Comitê de Termo de Compromisso (“Comitê” ou “CTC”), ao analisar a proposta de Termo de Compromisso apresentada, tendo em vista (a) o disposto no art. 83 c/c o art. 86, *caput*, da RCV 45^[33], entendeu que seria possível discutir a viabilidade de um ajuste para o encerramento antecipado do caso em tela e, consoante faculta o disposto no art. 83, §4º, da RCV 45^[34], decidiu^[35] **NEGOCIAR** as condições da proposta apresentada.

28. Assim, diante das características que permeiam o caso concreto e considerando, em especial, (a) o disposto no art. 86, *caput*, da RCV 45; (b) o histórico dos PROPONENTES^[36]; (c) o porte e a visibilidade de atuação da sociedade envolvida; e (d) que a irregularidade, em tese, se enquadraria no Grupo V do Anexo A da RCV 45, o Comitê propôs o aprimoramento da proposta apresentada, com assunção de obrigação pecuniária, em parcela única, no valor total de R\$ 3.300.000,00 (três milhões e trezentos mil reais), sendo:

- a) R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) a serem pagos pela ATOM;
- b) R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais) a serem pagos por ANA PAIFER;
- c) R\$ 1.200.000,00 (um milhão e duzentos mil reais) a serem pagos pela BARLETTA CONSULTORIA; e
- d) R\$ 600.000,00 (seiscentos mil reais) a serem pagos por JOSÉ PAIFER.

29. Adicionalmente, os PROPONENTES deveriam apresentar documentação apta a comprovar que os ajustes propostos no modelo de negócios, com a finalidade de atender ao requisito legal que trata da cessação da prática considerada ilícita, foram implementados.

30. Tempestivamente, em 3/8/2023, os PROPONENTES apresentaram contraproposta no valor total de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais), sendo:

- e) R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais) a serem pagos pela ATOM;
- f) R\$ 100.000,00 (cem mil reais) a serem pagos por ANA PAIFER;
- g) R\$ 100.000,00 (cem mil reais) a serem pagos pela BARLETTA CONSULTORIA; e
- h) R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais) a serem pagos por JOSÉ PAIFER.

31. De acordo com a manifestação dos PROPONENTES, a proposta de aprimoramento feita pelo Comitê deveria ser reavaliada, tendo em vista, em resumo, que:

- a) não houve prejuízos para o público investidor;
- b) a irregularidade, em tese, atribuída aos PROPONENTES, seria de menor gravidade, e os ajustes propostos com vistas à cessação da prática considerada irregular *“representam apenas um aprimoramento do modelo de negócios adotado pela ATOM, não acarretando alterações mais profundas em sua forma de atuação”*;
- c) o valor proposto pelo CTC estaria muito acima dos valores médios praticados nos TC firmados pela CVM em 2022 em questões relacionadas à intermediação^[37] e bem mais elevados do que as multas do Colegiado em casos que envolveram administração de carteiras^[38];
- d) a ATOM seria empresa de menor porte e teria baixa representatividade no âmbito do mercado de valores mobiliários^[39]; e
- e) a BARLETTA CONSULTORIA ficou à frente da atividade de mesa proprietária por curto espaço de tempo, portanto, não se justificaria a elevada quantia de R\$ 1.200.000,00 (um milhão e duzentos mil reais).

32. Em relação à apresentação da documentação apta a comprovar a cessação da prática considerada ilícita, foi informado, tão somente, que os PROPONENTES *“estão a poucos passos de corrigir a irregularidade que lhes foi imputada”*.

33. Em reunião realizada em 15/8/2023, o Comitê, ao analisar a contraproposta apresentada, decidiu^[40] **REITERAR**, por seus próprios e jurídicos fundamentos, os termos da negociação deliberada em 4/7/2023.

34. Tempestivamente, em 29/8/2023, os PROPONENTES se manifestaram por manter os termos da

contraproposta apresentada em 3/8/2023.

DA DELIBERAÇÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

35. O art. 86 da Resolução CVM nº 45/21 estabelece que, além da oportunidade e da conveniência, há outros critérios a serem considerados quando da apreciação de propostas de Termo de Compromisso, tais como a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes^[41] dos acusados, a colaboração de boa-fé e a efetiva possibilidade de punição no caso concreto.

36. Nesse tocante, há que se esclarecer que a análise do Comitê é pautada pelas grandes circunstâncias que cercam o caso, não lhe competindo apreciar o mérito e os argumentos próprios de defesa, sob pena de convolar-se o instituto de Termo de Compromisso em verdadeiro julgamento antecipado. Em linha com orientação do Colegiado, as propostas de Termo de Compromisso devem contemplar obrigação que venha a surtir importante e visível efeito paradigmático junto aos participantes do mercado de valores mobiliários, desestimulando práticas semelhantes.

37. E m reunião realizada em 5/9/2023, o Comitê, ao analisar a proposta de Termo de Compromisso apresentada, tendo em vista o disposto no art. 83 c/c o art. 86, *caput*, da RCV 45^[42] e considerando, em especial, que o valor proposto ficou distante do que foi considerado como a contrapartida adequada e suficiente para o encerramento antecipado do caso, **decidiu^[43] opinar junto ao Colegiado pela rejeição da proposta apresentada.**

DA CONCLUSÃO

38. Em razão do acima exposto, o Comitê, por meio de deliberação ocorrida em 5/9/2023, decidiu^[44] opinar junto ao Colegiado da CVM pela **REJEIÇÃO** da proposta de Termo de Compromisso apresentada por ATOM TRADERS PUBLICAÇÕES S.A., ANA CAROLINA PAIFER, BARLETTA CONSULTORIA EMPRESARIAL LTDA. e JOSÉ JOAQUIM PAIFER.

Parecer Técnico finalizado em 8/11/2023.

[1] “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”.

[2] Art. 2º A intermediação de operações em mercados regulamentados de valores mobiliários é privativa de instituições habilitadas a atuar como integrantes do sistema de distribuição, por conta própria e de terceiros, na negociação de valores mobiliários em mercados regulamentados de valores mobiliários.

[3] Order Management System – Sistema de Gerenciamento de Ordens.

[4] “Embora sob o aspecto formal as operações realmente tenham sido cursadas em nome da Atom, figurando os *traders* como pessoas autorizadas a transmitir as ordens em nome da mesa, ficou demonstrado que, de fato, **os traders eram os reais titulares das operações**, visto que: (...) III. Esse limite inicial poderia ser ampliado, caso o *trader* conseguisse acumular saldo positivo com suas operações. No entanto, como estabelecido em contrato e apresentado na Figura 1 (parágrafo 29), tal limite nunca poderia ser superior ao valor de ganhos acumulados pelo *trader*, o que equivale a dizer que o risco de perdas era assumido integralmente pelo *trader*, ou seja, não havia risco para o capital da mesa.”

[5] As informações apresentadas nesse Parecer Técnico até o capítulo denominado “Da Responsabilização” correspondem a um resumo do que consta da peça acusatória do caso.

[6] No âmbito da inspeção realizada pela SSR também foi levantada a possibilidade de os *traders* atuarem irregularmente como administradores profissionais de carteira, tendo em vista que: (a) *os seus contratos de prestação de serviços têm como objeto “... operações em títulos e valores mobiliários nos mercados à vista e de liquidação futura, mercadorias e demais ativos financeiros negociados na B3, segmento Bovespa e segmento BM&F”*; (b) *operam com capital de terceiros (seus contratantes)*; (c) *são autorizados a emitir ordens em nome das empresas contratantes*; e (d) *são remunerados com base nos resultados obtidos nas operações por eles realizadas*. Entretanto, após análise dos fatos, a investigação concluiu pela ausência do quesito caracterizador da “gestão de recursos de terceiros”, qual seja, a entrega do capital da contratante para que os contratados o rentabilizassem por meio de operações no mercado de capitais, não restando irregularidade a apontar quanto à conduta dos *traders*.

[7] A W. Participações era também a controladora da A.P.S.A., que por sua vez tinha como controlada a empresa Atom Traders e Publicações S.A.

[8] No âmbito da inspeção realizada, foram analisadas tanto as informações prestadas pela própria Atom, relativas à formalização do relacionamento comercial com os *traders*, quanto os esclarecimentos prestados pela Corretora que intermediou mais de 90% das operações cursadas pelo grupo Atom durante os anos de 2017 e 2018.

[9] *Direct Market Access*

[10] De acordo com as informações prestadas pela Corretora que intermediava as operações da mesa, os *traders* eram, na prática, pessoas autorizadas a transmitir ordens em nome do titular da conta (Barletta Consultoria ou Atom Traders), sendo de responsabilidade do titular a inclusão dos *traders* como transmissores de ordens nos respectivos cadastros da Corretora.

[11] O limite operacional disponibilizado à mesa era único para cada cliente – Barletta Consultoria ou Atom Traders - e as ordens eram executadas e especificadas em nome desses dois clientes, sem a possibilidade de distribuição ou reespecificação das operações para terceiros. Cabia ao titular da conta (Barletta Consultoria ou Atom Traders) criar e administrar as subcontas dos *traders* admitidos a operar em seu nome, no sistema ProfitPro/ProfitPlus, e conceder e administrar os respectivos limites operacionais e de risco.

[12] Tabela que mostrava a faixa de saldo acumulado em que se iniciava cada Plano oferecido pela ATOM e, para cada faixa de saldo acumulado, os limites operacionais, de riscos (perda diária e perda total) e a porcentagem de repasse dos ganhos aos *traders*. O Plano PRO, por exemplo, tinha faixa de saldo acumulado na conta de R\$ R\$ 0,00 a R\$ 1.000,00, limites operacionais de 3 Minicontrato Dólar/índice, 3.000 ações e 0 Contrato DI-Futuros, perda diária de R\$ 300,00, perda total de R\$ 550,00 e 60% de repasse dos ganhos aos *traders*. Já a faixa máxima do Plano Atom Direct N4 tinha saldo variando de R\$ 80.001,00 a R\$ 100.000,00, limites operacionais de 500 Minicontrato Dólar/índice, 100.000 ações e 100 Contrato DI-Futuros, perda diária de R\$ 15.000,00, perda máxima de R\$ 80.000,00 e 90% de repasse, sendo 87,5% repasse e 2,5% em ações.

[13] Ao final da investigação, foi possível concluir que mesmo a primeira faixa de limite de operação ofertada aos *traders* não representava risco para o capital da mesa, uma vez que, para ter acesso a esse limite, o *trader* já teria desembolsado este valor à empresa, seja por meio da compra dos cursos avaliativos ou pela aquisição do atalho proporcionado pelo produto Atom Direct.

[14] Na ocorrência de perdas que ultrapassassem os limites estabelecidos, a Atom agia de forma a suspender novas operações e a buscar o ressarcimento dessas perdas. O ressarcimento das perdas oriundas das operações dos *traders* estava estabelecido no contrato firmado entre a Atom e seus clientes, em sua cláusula sexta (limites operacionais): “caso o **CONTRATADO** ultrapasse o valor da perda total da conta, o contrato poderá ser suspenso pela **CONTRATANTE** a qualquer momento, e os valores de prejuízos superiores aos estabelecidos acima deverão ser reembolsados pelo **CONTRATADO** em até 10 dias úteis”.

[15] Conforme afirmado pela própria Atom, “a companhia também disponibiliza algumas modalidades de contratação (*‘Blackswan’* e *‘Atom Direct’*), em que o *trader* pode realizar depósitos de valores em sua subconta a fim de gerar/aumentar o saldo acumulado, proporcionando assim um aumento nos seus limites operacional e de risco”. De acordo com o entendimento da equipe de inspeção, nesses casos em que *traders* aportam recursos próprios em suas subcontas na Atom, restaria caracterizada mais uma vez a atuação da empresa de forma análoga a uma corretora de valores.

[16] A obtenção do ganho diferencial foi observada em quase todas as classes de ativos que a ATOM permitia que fossem negociadas pelos *traders*. No caso de contrato cheio de dólar e índice, a corretagem cobrada pela ATOM era igual à taxa cobrada pela Corretora. Foi possível apurar que os ganhos diferenciais obtidos pela Atom com a cobrança de corretagem pelas operações de seus clientes variavam de 2 vezes a corretagem efetivamente devida à Corretora (no caso de minicontratos de dólar e índice) a até mais de 3 vezes o valor dessa corretagem (no caso de operações no segmento Bovespa).

[17] Questionamento sobre a atuação do Grupo Atom encaminhado por pessoa natural que deu origem ao Processo SP-2016-36.

[18] Questionamento sobre a atuação do Grupo Atom encaminhado por pessoa natural que deu origem ao Processo SP-2016-455.

[19] Reclamação de pessoa natural sobre a atuação do Grupo Atom tratada no âmbito do Processo CVM 19957.003460/2019-37. Cumpre registrar que os detalhes das questões afetas ao relacionamento entre a Atom e seus clientes não foram objeto de investigação, pois não são de competência desta CVM, mas houve comunicação à Procuradoria da República no Estado de São Paulo e ao Departamento de Proteção e Defesa do Consumidor do Ministério da Justiça, que são os órgãos estatais com atribuição/competentes para tal.

[20] A denúncia deu origem ao Processo CVM 19957.010352/2017-59.

[21] Das 6 (seis) pessoas questionadas no âmbito do Inquérito, 5 (cinco) se manifestaram.

[22] Sobre os motivos que levaram os *traders* a contratarem a ATOM e sobre os serviços prestados pela empresa, a Área Técnica destacou os seguintes trechos das manifestações obtidas dos *traders*: “a propaganda que a Atom fazia nas redes sociais mostrava que seguindo os passos e dicas deles, teríamos bons retornos financeiros”; “o que me chamou a atenção na Atom foi a possibilidade de operar no mercado mobiliário [sic], sem ter a necessidade de aportar capital próprio. Eu poderia operar com os recursos da Atom, mediante um contrato e limites pré-estabelecidos, e ainda contar com operador experiente orientando como o mercado financeiro funcionava”; “estava assistindo vídeos e lendo livros com o intuito de aprender mais sobre o mercado. Em um dos vídeos que assisti, havia uma propaganda deles (...) diziam que te ensinariam a extrair o máximo do mercado com a ajuda deles, e te tornariam ‘consistente’ (...) era, segundo eles, uma oportunidade única de aprender a operar do zero e ser consistente no mercado”; “assistindo a uma entrevista da (...) [sócia e diretora da empresa]. Após isso, me inscrevi no canal da Atom ‘Vida de Trader’, no YouTube (...) para aprender sobre o mercado e operar na B3 (...) estar inserido em uma comunidade de aprendizado em um assunto totalmente novo e o desconto da plataforma que na época tinha um preço exorbitante”; “[em] várias pesquisas por mim realizadas, no meu entender da época, a Atom era a mais transparente e melhor de todas as mesas proprietárias estudadas”; e “tomei conhecimento da

proposta educacional e de operação por mesa proprietária apresentada pela Atom assistindo, acompanhando no You Tube, o canal Atom Vida de Trader (...) acreditar que poderia fazer uma renda mensal, largar o meu serviço e viver de mercado financeiro. Me enganei completamente”.

[23] Além de ANA PAIFER e JOSÉ PAIFER, subscreveram a manifestação um Diretor sem designação específica que atuava no Grupo Atom desde 2015, que informou que era “responsável pelo gerenciamento das áreas administrativas das empresas do grupo”, e o Diretor de Relações com Investidores da companhia aberta do grupo e produtor de conteúdo na Atom Traders, que passou a atuar no grupo a partir de 18.03.2019.

[24] **ANA PAIFER declarou o seguinte** “a gente não exercia nenhum cargo de diretoria [de mesa proprietária], nós somos os fundadores da empresa, tanto da mesa proprietária quanto da área educacional... nunca existiu uma diretoria da mesa proprietária, como área. Nossas atividades são com a empresa, de forma geral, esse modelo dentro da mesa proprietária, de criação e avaliação de todo o processo, foi desenvolvido junto com nossos colaboradores, principalmente com referência da [...], que atua no mesmo modelo nos EUA. Então, não tenho nenhum tipo de exercício, de cargo nessa função, nem minha nem do Joaquim”.

[25] Em pesquisa realizada em fevereiro de 2022: <https://lp.atomeducacional.com.br/entre-para-o-time/>

[26] ANA PAIFER afirmou o seguinte, em seu depoimento: “o sistema de avaliação protege a companhia, o dinheiro da companhia e, inclusive, os próprios traders. Se eles não passam na avaliação, recomendo fortemente que eles não comecem a operar por conta própria. Não são todos os traders que passam de primeira, mas não é exigido mais que uma vez. Se ele passar de primeira, a gente automaticamente o contrata”.

[27] Order Management System – Sistema de Gerenciamento de Ordens.

[28] A Diretoria declarou que: “muito embora a Atom seja a única contribuinte responsável perante o Fisco pelo recolhimento dos impostos incidentes sobre as operações realizadas por intermédio de sua mesa proprietária (por ser ela, inclusive, a única contraparte de todas as operações), o repasse desse ônus fiscal é pactuado com os traders como forma a viabilizar o repasse dos ganhos registrados nas operações por eles comandadas”.

[29] Order Management System – Sistema de Gerenciamento de Ordens.

[30] A Diretora declarou que “o percentual [de sucesso] é bem pequeno, a gente sabe da realidade da disciplina, não só do Brasil, mas do ser humano. Quando a gente fala de empreendedores, em dois anos, 80% das empresas fecham. Saiu a pesquisa da GV [...], infelizmente menos de 1% das pessoas estavam sendo lucrativas com isso” e que “essa queda é em virtude da falta de disciplina, muitas vezes de operar sem a ferramenta de stop-loss que é uma das coisas que mais a gente bate na tecla, então a gente acaba tendo perdas”.

[31] Conforme mencionado no parágrafo 11, itens “a”, “b”, “c” e “d”.

[32] Art. 83. Ouvida a PFE sobre a legalidade da proposta de termo de compromisso, a Superintendência Geral deve submeter a proposta de termo de compromisso ao Comitê de Termo de Compromisso, ao qual compete apresentar parecer sobre a oportunidade e a conveniência na celebração do compromisso, e a adequação da proposta formulada pelo acusado ou investigado, propondo ao Colegiado sua aceitação ou rejeição, tendo em vista os critérios estabelecidos no art. 86.

[33] Art. 83. Ouvida a PFE sobre a legalidade da proposta de termo de compromisso, a Superintendência Geral deve submeter a proposta de termo de compromisso ao Comitê de Termo de Compromisso, ao qual compete apresentar parecer sobre a oportunidade e a conveniência na celebração do compromisso, e a adequação da proposta formulada pelo acusado ou investigado, propondo ao Colegiado sua aceitação ou rejeição, tendo em vista os critérios estabelecidos no art. 86. (...) Art. 86. Na deliberação da proposta, o Colegiado deve considerar, dentre outros elementos, a oportunidade e a conveniência na celebração do compromisso, a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes dos acusados ou investigados ou a colaboração de boa-fé destes, e a efetiva possibilidade de punição, no caso concreto.

[34] Art. 83, § 4º O Comitê de Termo de Compromisso, se entender conveniente, pode, antes da elaboração do seu parecer, negociar com o proponente as condições da proposta de termo de compromisso que lhe pareçam mais adequadas.

[35] Deliberado pelos membros titulares de SGE, SEP, SMI, SNC, e SSR.

[36] **ATOM TRADERS PUBLICAÇÕES S.A. e ANA CAROLINA PAIFER** não constam como acusadas em outros processos sancionadores instaurados pela CVM. (Fonte: INQ e SSI. Último acesso em 8/11/2023). **JOSÉ JOAQUIM PAIFER** também acusada no (i) TA RJ 2016 / 7192 - Manipulação de preços no mercado de valores mobiliários – *Spoofing* (Inciso I c/c o item II, “b”, da Instrução CVM nº 08/79). Julg. Colegiado - 13/03/2018 - Multa R\$ 684.000,00. Transitada em julgado no CRSFN em 13/4/2022 - ACÓRDÃO: 52/2022. (Fonte: INQ e SSI. Último acesso em 8/11/2023). **BARLETTA CONSULTORIA EMPRESARIAL LTDA (PAIFFER MANAGEMENT LTDA. - ME)** também acusada no (i) TA RJ 2016 / 7192 - Manipulação de preços no mercado de valores mobiliários – *Spoofing* (Inciso I c/c o item II, “b”, da Instrução CVM nº 08/79). Julg. Colegiado - 13/3/2018 - Multa de R\$ 1.710.000,00. Transitada em julgado no CRSFN em 13/04/2022 - ACÓRDÃO: 52/2022. (Fonte: INQ e SSI. Último acesso em 8/11/2023).

[37] Levantamento efetuado pela Fundação Getúlio Vargas indicou, como valor médio em TCs firmados pela CVM em 2022 em casos envolvendo intermediação, o valor de R\$ 933.333,33. Disponível em: <https://direitosp.fgv.br/sites/default/files/2023-04/2022-alem-dos-numeros-da-cvm-1.pdf>.

[38] PROPONENTES citaram as decisões proferidas no âmbito dos PAS CVM nº 19957.000198/2020-11, PAS CVM nº 19957.009400/2019-28 e PAS CVM nº 19957.007344/2019-97, casos em que as multas se situaram

entre R\$ 200 e R\$ 300 mil.

[39] De acordo com os PROPONENTES, a Atom tinha, em 31/12/2022, patrimônio líquido de R\$ 31.619 mil, tendo registrado, em 2022, lucro líquido de R\$ 10.578 mil, e tal lucro não refletiria os números da mesa proprietária, cujas receitas estão em declínio desde 2021 e, ao longo dos últimos anos, a ATOM manteve relacionamento com um reduzido número de *traders* (288 *traders* em 2019-1T; e 70 em 2022-4T).

[40] Deliberado pelos membros titulares de SGE, SEP, SMI, SNC e SSR.

[41] Ver Nota Explicativa ("NE") 36.

[42] Art. 83. Ouvida a PFE sobre a legalidade da proposta de termo de compromisso, a Superintendência Geral deve submeter a proposta de termo de compromisso ao Comitê de Termo de Compromisso, ao qual compete apresentar parecer sobre a oportunidade e a conveniência na celebração do compromisso, e a adequação da proposta formulada pelo acusado ou investigado, propondo ao Colegiado sua aceitação ou rejeição, tendo em vista os critérios estabelecidos no art. 86. (...) Art. 86. Na deliberação da proposta, o Colegiado deve considerar, dentre outros elementos, a oportunidade e a conveniência na celebração do compromisso, a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes dos acusados ou investigados ou a colaboração de boa-fé destes, e a efetiva possibilidade de punição, no caso concreto.

[43] Deliberado pelos membros titulares de SGE, SEP, SNC e SSR e pelo substituto de SMI.

[44] Ver Nota Explicativa ("NE") 43.



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira, Superintendente**, em 08/11/2023, às 15:59, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Paulo Roberto Gonçalves Ferreira, Superintendente**, em 08/11/2023, às 18:23, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Andre Francisco Luiz de Alencar Passaro, Superintendente**, em 08/11/2023, às 18:24, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Vera Lucia Simões Alves Pereira de Souza, Superintendente**, em 08/11/2023, às 18:28, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Pinheiro dos Santos, Superintendente Geral**, em 08/11/2023, às 20:21, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://super.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **1915072** e o código CRC **422C7876**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://super.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **1915072** and the "Código CRC" **422C7876**.*