



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, 340/29, 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

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM N° 19957.009395/2021-78

Reg. Col. 2756/22

Acusado: FÁBIO Junior Thibes e ANGÉLICA Dib Ribeiro Thibes.

Assunto: Clube de investimentos. Acusações de operação fraudulenta e quebra do dever de lealdade.

Relator: Diretor João Accioly

RELATÓRIO

I. SÍNTESE

1. Fabio e Angélica, cônjuges à época dos fatos, são acusados de promover desvios fraudulentos de recursos do Clube de Investimentos Zeal. Angélica constava como gestora do clube e Fabio a teria substituído como gestor de fato.

2. instaurado pela SMI, a partir de comunicação da BSM (1391835). Segundo a BSM, os Acusados teriam realizado operações realizadas no segmento de listados da B3, entre Fábio Thibes (cônjuge de Angélica Thibes, gestora do Clube) e o Clube de Investimentos Zeal (“Zeal”), com a finalidade de transferência de recursos, no período de 16.09.2020 a 26.11.2020, com Fábio supostamente obtendo lucro de R\$ 117.011,53 e o Clube de Investimento prejuízo em igual valor.

3. O Clube de Investimentos Zeal foi constituído em 2.3.2020, tinha como administrador a XP Investimentos e a gestão era incumbida à Angelica Thibes.

II. ACUSAÇÃO

4. A Acusação detectou, entre setembro e novembro de 2020, 33 pregões com operações em que o Clube Zeal negociava com perdas e FABIO com ganhos, envolvendo os ativos TELB3 e UNIP3. FABIO teria lucrado R\$ 97.343,42 em tais operações. A dinâmica consistia na inserção de ofertas de compra, por FABIO, da mesma quantidade de ações e preço que pelos quais o Clube Zeal registraria uma oferta de venda. Após curto intervalo de tempo, FABIO inseria uma oferta de venda por preço maior do que acabara de comprar e o Clube inseria oferta de compra por esse mesmo preço. A Acusação descreveu a operação por meio do seguinte exemplo:

5. No pregão de 2/10/2020, Fábio fez uma oferta de compra de 1.000 ações no livro de TELB3, ao preço de R\$ 93,50, às 10h13m58s270ms.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

**Tabela 3 - Livro de ofertas de TELB3, em 02.10.2020, às 10h13min58s270ms,
com destaque para a oferta de compra de Fábio**

Ofertas de Compra					Ofertas de Venda				
Hora	Part.	Cliente	Qtde	Preço (R\$)	Preço (R\$)	Qtde	Cliente	Part.	Hora
10:13:58.270	XP	Fabio	1.000	93,50	99,50	100		120	10:13:27.856
09:45:54.714	120		100	93,00	100,00	500		92	09:59:14.548
09:56:04.706	120		100	93,00	102,00	100		120	09:47:57.531
16:19:08.330	114		100	92,00	105,00	100		120	09:47:32.056

Fonte: B3

6. 86 milissegundos após a oferta de compra de FÁBIO, o CLUBE lança oferta de venda em quantidade e preço iguais às da oferta de FÁBIO, fechando 1.000 ações a R\$ 93,50:

**Tabela 4 - Livro de ofertas de TELB3, em 02.10.2020, às 10h13min58s356ms,
com destaque para o negócio entre Fábio e o Clube Zeal.**

Ofertas de Compra					Ofertas de Venda				
Hora	Part.	Cliente	Qtde	Preço (R\$)	Preço (R\$)	Qtde	Cliente	Part.	Hora
10:13:58.270	XP	Fabio	1.000	93,50	93,50	1.000	Clube Zeal	XP	10:13:58.356
09:45:54.714	120		100	93,00	99,50	100		120	10:13:27.856
09:56:04.706	120		100	93,00	100,00	500		92	09:59:14.548
16:19:08.330	114		100	92,00	102,00	100		120	09:47:57.531

Fonte: B3

7. Cerca de minuto e meio depois, Fábio faz oferta de venda de 1.000 TELB3 a R\$ 98,50:

**Tabela 5 - Livro de ofertas de TELB3, em 02.10.2020, às 10h15min31s293ms,
com destaque para a oferta de venda de Fábio.**

Ofertas de Compra					Ofertas de Venda				
Hora	Part.	Cliente	Qtde	Preço	Preço	Qtde	Cliente	Part.	Hora
09:45:54.714	120		100	93,00	98,50	1.000	Fabio	XP	10:15:31.293
09:56:04.706	120		100	93,00	99,00	100		92	10:14:42.781
16:19:08.330	114		100	92,00	99,50	100		120	10:13:27.856
16:43:18.644	3		200	83,00	102,00	100		120	09:47:57.531

Fonte: B3

8. 112ms após a oferta de venda de FÁBIO, o Clube ZEAL faz oferta de compra com quantidade e preço iguais às da oferta de Fábio, fechando o negócio de 1.000 ações a R\$ 98,50:

**Tabela 6 - Livro de ofertas de TELB3, em 02.10.2020, às 10h15min31s405ms,
com destaque para o negócio entre Fábio e o Clube Zeal.**

Ofertas de Compra					Ofertas de Venda				
Hora	Part.	Cliente	Qtde	Preço	Preço	Qtde	Cliente	Part.	Hora
10:15:31:405	XP	Clube Zeal	1.000	98,50	98,50	1.000	Fabio	XP	10:15:31:293
09:45:54.714	120		100	93,00	99,00	100		92	10:14:42.781
09:56:04.706	120		100	93,00	99,50	100		120	10:13:27.856
16:19:08.330	114		100	92,00	102,00	100		120	09:47:57.531

Fonte: B3

9. Todas as ofertas foram registradas via acesso direto ao mercado (DMA).

10. Segundo a Acusação, a documentação apresentada pela administradora do clube mostra que em 7/10/2020, as ofertas de Fábio e do Clube partiram do mesmo endereço de IP.

11. Outras operações *day trade*, de estrutura semelhante, teriam sido identificadas pela BSM, com Fábio operando também através da Modal no período de 11.11.2020 a 26.11.2020 ([1391836](#) e [1391844](#)). Nesse período, Fábio e Clube Zeal teriam realizado operações de *day trade* entre si em oito pregões por intermédio da Modal e XP, com lucro bruto de R\$ 19.668,11 para Fabio, e prejuízo em quantia idêntica para o Clube.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

12. Angélica constava como gestora do Clube e responsável pelas ordens de negociações, de acordo com o Estatuto Social e sua ficha cadastral junto à administradora. Esta indicou à SMI oito indivíduos além de Angélica como cotistas do Clube.

13. Para a Acusação, Fábio e Angélica teriam se utilizado das negociações como ardil para manter os demais cotistas em erro e obter vantagem ilícita de natureza patrimonial, caracterizando operação fraudulenta, nos termos da ICVM 8/79. A Acusação sustenta que Angélica possuiria acesso direto à vantagem financeira auferida por Fábio, por possuir, à época dos fatos, uma conta conjunta com seu então cônjuge.

14. Ao praticar a fraude, Angélica também teria infringido seu dever de lealdade (art. 21, I, ICVM 494/11) enquanto gestora do clube.

III. DEFESA

15. Ambas as defesas, de Fábio e Angélica, alegam que o Clube Zeal era familiar não teria havido prejuízo aos cotistas. A argumentação é semelhante e apoia-se na alegação de que os demais cotistas eram parentes dos Defendentes e teriam pleno conhecimento de que era Fábio quem coordenava as operações no período em que ocorreram as operações. A troca de gestão teria sido devida à indisponibilidade de tempo de Angélica, que estaria se dedicando integralmente à educação das filhas em virtude da pandemia. Apresentam declarações de cotistas nesse sentido.

16. Negam intuito de infringir instruções da CVM ou causar prejuízo aos cotistas.

17. Alegam que as operações estavam relacionadas a compra e venda de índice futuro Ibovespa, usando somente o limite operacional e que as notas de corretagem demonstrariam que não houve prejuízo aos participantes das operações. Negam indução de terceiros a erro porque os cotistas teriam conhecimento das operações.

18. Quanto à acusação de quebra do dever de lealdade, imputada à Angélica, afirma que não teve dolo ou má-fé e que o Clube teria sido criado para deixar mais práticas as operações familiares.

19. Por fim, subsidiariamente, postulam pela aplicação de atenuantes.

V. FORMALIDADES

20. O Parecer da PFE (1408444) entendeu parcialmente presentes as exigências previstas na RCVM 45/21, sendo necessária ainda a comunicação ao MPF de Curitiba. Além disso, a partir das condutas narradas no TA original (1391901), a PFE entendeu que, ao invés de ser imputada a criação de condições artificiais, o caso trataria de uma operação fraudulenta. Em seguida, a SMI apresentou novo TA (1411650) em atendimento ao que sugeriu a PFE.

21. Em Reunião do Colegiado de 10.01.2023 (1684744), fui sorteado Relator.

22. Pauta de julgamento publicada no Diário Eletrônico da CVM em 25/3/2025.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS
Rio de Janeiro, 15 de abril de 2025

João Accioly

Diretor Relator