

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

REF.: PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº SP2007/140

PROCESSO DE TERMO DE COMPROMISSO CVM Nº RJ2010/17024

RELATÓRIO

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso apresentada por **Alpes Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.** ("**Alpes Corretora**") e **Reginaldo Alves dos Santos**, acusados no âmbito do Processo Administrativo Sancionador CVM nº SP2007/140, instaurado pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários – SMI (Termo de Acusação às fls. 02/28 do Processo de TC).

2. A acusação originou-se de relatório enviado a esta CVM pela Bovespa (atual BM&FBovespa), onde constavam indícios de irregularidades em operações realizadas por determinada comitente, no período de 05.05.03 a 25.02.04, intermediadas pela Alpes Corretora. (parágrafo 2º do Termo de Acusação)

3. De acordo com as informações fornecidas pela Bovespa, foi constatado que, durante o período de 05.05.03 a 25.02.04, foram registrados 1.198 negócios em nome de M. F.C. ("**Cliente**"), considerados os mercados à vista e de opções, tendo sido movimentado mais de R\$ 29 milhões entre compras e vendas, gerando um resultado bruto favorável à Cliente, que superou R\$ 288 mil. (parágrafo 3º do Termo de Acusação)

4. Cumpre ressaltar que, ao solicitar esclarecimentos à Alpes Corretora, a Bovespa foi informada que a mesma já havia analisado as operações da referida Cliente, bem como os procedimentos adotados por seu assessor, Sr. M.O.<sup>[1]</sup> ("**Operador**"), tendo acrescentado que, em 04.03.04, a Alpes Corretora optou por afastá-lo e por solicitar seu descredenciamento como representante nos sistemas de negociação. (parágrafo 4º do Termo de Acusação)

5. Uma vez realizada inspeção na Alpes Corretora, a Superintendência de Fiscalização Externa - SFI apurou em suma o que se segue [\[2\]](#):

- a. a Cliente, num cenário de quase 10 meses (05.05.03 a 25.02.04), realizou 214 operações apenas na modalidade *day-trade*, preponderantemente no mercado à vista, com volume superior a R\$ 28,5 milhões, além de algumas operações no mercado de opções, cujo volume ficou em torno de R\$ 550 mil; (parágrafo 7º do Termo de Acusação)
- b. a Cliente obteve uma taxa de sucesso equivalente a 95,8% e, para que tal taxa de sucesso fosse alcançada, seria necessária a participação de uma pessoa ligada à Alpes Corretora que viabilizasse esse resultado. Neste sentido, apurou-se que o Sr. M.O., operador de mesa da Alpes Corretora, era a pessoa que direcionava os melhores negócios para a Cliente, permitindo, assim, *day-trades* reiteradamente favoráveis à própria. (parágrafos 7º a 11 do Termo de Acusação)
- c. as informações cadastrais da Cliente apontavam que a mesma não poderia suportar os riscos de mercados envolvidos nestas operações *day-trade*, tendo sido seu giro diário médio pouco maior que seu patrimônio declarado. Notou-se que a mesma não possuía suficiente entendimento no mercado de valores mobiliários para comandar as próprias operações e que somente com a participação de um operador da Alpes Corretora seria possível alcançar esta taxa de sucesso tão elevada ao longo de quase 10 meses; (parágrafos 12 e 13 do Termo de Acusação)
- d. todas as ordens de operação foram do tipo administrada, ou seja, ficava a critério do Operador a compra e venda de ativos no momento em que o próprio entendesse que as ordens deveriam ser executadas. Com isto, M.O. poderia direcionar os melhores preços para a Cliente, ao passo que os menos rentáveis eram direcionados para outros dez clientes da Alpes Corretora, coincidentemente também atendidos pelo Operador; (parágrafos 15, 16 e 20 do Termo de Acusação);
- e. com a ordem do tipo administrada, sem a devida identificação do cliente, eram realizados negócios na Bovespa onde, após os preços de compra e venda estarem conhecidos, era alterado o código do cliente nas respectivas ordens para produzir resultados favoráveis à Cliente, em operações *day-trade*; (parágrafo 18 do Termo de Acusação)

6. Partindo-se das informações levantadas na inspeção, a SMI delineou novo cenário, excluindo-se os pregões nos quais pelo menos um, dentre os dez outros comitentes atendidos pelo mesmo operador de mesa de M.F.C., não atuara especificamente com o mesmo ativo negociado pela Cliente. Assim, foram excluídas 68 operações *day-trade* relacionadas no relatório de inspeção, obtendo-se novos valores de lucro bruto e taxa de sucesso para M.F.C., conforme tabela abaixo: (parágrafos 21 a 23 do Termo de Acusação)

*Lucro e Taxa de Sucesso considerados apenas os pregões nos quais os dez outros clientes da Corretora Alpes também operaram com o mesmo ativo negociado pela Cliente.*

Cliente da Corretora Alpes	Total de operações <i>day-trade</i>	Operações <i>day-trade</i> com resultado positivo	Taxa de Sucesso	Lucro bruto nas operações <i>day-trade</i>	Período
M. F.C.	146	144	98,6%	R\$ 172.977,03	06.05.03 a 25.02.04

7. No entender da SMI, tal melhora verificada na taxa de sucesso (de 95,8% para 98,6%) viria a fortalecer a premissa de que havia sim um direcionamento de negócios que permitia distribuir aqueles que gerassem *day-trades* lucrativos para M.F.C., enquanto os negócios menos vantajosos eram distribuídos entre aqueles dez outros clientes da Alpes Corretora, colocando-os em um indevida posição de desequilíbrio perante a Cliente. (parágrafo 24 do Termo de Acusação)

8. Em 15.03.07 e, posteriormente, em 19.05.10, a Cliente foi instada pela SMI a apresentar esclarecimentos relacionados às operações por ela realizadas no mercado de valores mobiliários, no período de maio de 2003 a fevereiro de 2004. Em resposta, M.F.C informou que não era experiente neste tipo de mercado e que o Sr. M.O. (conhecido de sua irmã) era quem lhe atendia na Alpes Corretora, sendo o responsável pelas estratégias de atuação e, portanto, pelo sucesso nas operações realizadas. (parágrafos 29 e 30 do Termo de Acusação)

9. Igualmente instado a se manifestar, o Operador dispôs que registrava inicialmente várias ordens com o código de cliente "0" e, posteriormente à realização das operações, especificava-as para os respectivos comitentes, incluindo a Cliente, em decorrência do excessivo número de ordens recebidas.

Acrescentou que a Alpes Corretora tinha conhecimento das alterações das ordens, alterações estas que visavam à especificação dos comitentes das operações efetuadas. (parágrafos 36 e 37 do Termo de Acusação)

10. Em relação à Alpes Corretora, a SFI já havia concluído pela inexistência de uso gerencial do Relatório de Alteração de Ordens no sentido de verificar se havia distribuição de ordens equitativas entre os clientes. Posteriormente, questionada pela SMI, a corretora alegou que: a) até 2005/2006 o código "0" era utilizado para lançamento de todas e quaisquer ordens recebidas de clientes, antes de sua especificação; e b) a corretora não detectou nenhuma disfuncionalidade nas operações realizadas pela Cliente, até porque o resultado destas operações não seria de grande monta. (parágrafos 55 e 56 do Termo de Acusação)

11. Ainda de acordo com a Alpes Corretora, o diretor responsável pelo cumprimento da Instrução CVM nº 387/03 à época dos fatos era o Sr. Reginaldo Alves dos Santos, o qual, questionado pela área técnica, reiterou os esclarecimentos já apresentados pela corretora. (parágrafos 62 a 64 do Termo de Acusação)

12. Face ao apurado, a área técnica concluiu o que segue:

- a. ao alegar que nada de anormal teria sido encontrado com relação aos ganhos reiterados por M.F.C. e que o resultado de tais operações "não era de grande monta", a Alpes Corretora teria deixado de realizar o monitoramento que dela se exigia, principalmente em se tratando de uma cliente que havia recém iniciado suas aplicações no mercado acionário e que alcançou, em menos de 10 meses, um ganho superior a R\$ 228 mil. Além disso, a alegação da corretora de que nada de anormal teria sido encontrado mostra-se contraditória à sua decisão de afastar e descredenciar o operador M.O. como representante nos sistemas de negociação; (parágrafos 60 e 61 do Termo de Acusação)
- b. torna-se evidente que, no período de maio de 2003 a fevereiro de 2004, diversos negócios intermediados pela Alpes Corretora foram executados com base em ordens inicialmente abertas com código de cliente "0". Com isto, após a realização dos negócios e, portanto, com os preços já conhecidos, o Operador direcionava os negócios mais lucrativos para a montagem de operações *day-trade*, as quais produziram resultados positivos destinados à Cliente; (parágrafo 65 do Termo de Acusação)
- c. por ter permitido que durante todo esse período o Operador efetuasse, de forma reiterada, alterações em ordens somente após a realização dos respectivos negócios, ou seja, sem a correta identificação do cliente que, de fato, as tenha emitido, a Alpes Corretora não atendeu ao disposto no artigo 6º, §2º, da Instrução CVM nº 387/03, que assim dispõe:

*"Art. 6º Observadas as disposições desta Instrução, bem como as normas expedidas pelas bolsas, as corretoras e os demais participantes do mercado que atuem diretamente em seus recintos ou sistemas de negociação e de registro de parâmetros de atuação relativos, no mínimo:*

*(...)*

*§2º O registro de ordens na corretora deve conter o horário de seu recebimento e a identificação do cliente que as tenha emitido, e deve ser dotado de um controle de numeração unificada seqüencial, de forma cronológica."*

- d. por não ter tido o cuidado e a diligência necessários para coibir que o operador de mesa da Alpes Corretora efetuasse, de forma reiterada, as alterações em ordens sem a correta identificação do cliente que, de fato, as tenha emitido, o diretor da corretora à época dos fatos, Sr. Reginaldo Alves, não atendeu ao disposto no artigo 4º, § único, da Instrução CVM nº 387/03, que assim dispõe:

*"Art. 4º As corretoras devem indicar à bolsa de que sejam associadas e à CVM um diretor estatutário, que será o responsável pelo cumprimento dos dispositivos contidos nesta Instrução."*

*Parágrafo único. O diretor referido no caput deve, no exercício de suas atividades de fiscalização dos procedimentos estabelecidos nesta Instrução, ter o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração do seu próprio negócio."*

13. Diante do exposto, a SMI propôs a responsabilização, entre outro [\[3\]](#), de: (parágrafo 69 do Termo de Acusação)

- **Alpes Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.**, por ter permitido, de forma reiterada, o registro de ordens de operação no mercado de valores mobiliários, no período de 06.05.03 a 25.02.04, sem a correta identificação do cliente que as emitiu, em infração ao disposto no art. 6º, §2º da Instrução CVM nº 387/03 (considerada falta grave para fins do art. 11 da Lei nº 6.385/76); e
- **Reginaldo Alves dos Santos**, na qualidade de diretor da Alpes Corretora responsável à época dos fatos pelo cumprimento da Instrução CVM nº 387/03, por não ter empregado o devido cuidado e diligência que dele se exigia no exercício de suas funções para coibir o reiterado registro de ordens de operação no mercado de valores mobiliários, no período de 06.05.03 a 25.02.04, sem a correta identificação do cliente que as emitiu, em infração ao disposto no art. 4º, parágrafo único, da citada Instrução (considerada falta grave para fins do art. 11, §3º, da Lei 6.385/76).

14. Devidamente intimados, os acusados apresentaram suas razões de defesa (fls.32/44), bem como proposta de Termo de Compromisso (às fls.45/46), na qual se propunham a pagar, individualmente, o montante de R\$ 40.000,00 (quarenta mil reais), divididos em duas parcelas de R\$ 20.000,00 (vinte mil reais) cada, perfazendo o montante final de R\$ 80.000,00 (oitenta mil reais).

15. Em razão do disposto na Deliberação CVM nº 390/01 (art. 7º, § 5º), a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM – PFE/CVM apreciou os aspectos legais da proposta de Termo de Compromisso, tendo concluído o que se segue: (MEMO/PFE-CVM/GJU-1/Nº 683/2010 às fls.49/57)

*"Sobre a incidência da norma inserta no inciso I da Deliberação CVM 390/01, que impõe a **cessação da prática irregular**, - considerando-se a natureza da referidos ilícitos administrativos, comissivos e omissivos, com resultados jurídicos e exaurimentos imediatos; e relativos a determinado período de tempo no passado -, não há que se aplicá-la, vez que não haveria, hoje, prática a ser cessada.*

*Quanto à análise do atendimento ao inciso II da mesma Deliberação (correção das irregularidades com indenização dos prejuízos), não é possível ignorar as constantes referências no T.A às práticas não equitativas perpetradas pela corretora e seu operador, em detrimento de diversos clientes da própria corretora.*

*Há elementos e provas colhidas tendentes a afirmar que investidores foram utilizados para proporcionar constantes ganhos à cliente [M.F.C.].*

*(...)*

*Assim, conclui-se que, por conta de um 'empreendimento' ilícito, vários clientes da Alpes CCTVM obtiveram resultados desfavoráveis, os quais, a princípio, poderiam ter sido evitados, caso não realizados tais direcionamentos.*

*Não se quer dizer, obviamente, que o mercado deva funcionar estaticamente, e que todos devem ter os mesmos resultados.*

*Entretanto, à luz da SMI, houve condutas comissivas e omissivas (estas imputadas aos ora proponentes), intencionais, que concorreram para gerar, logicamente, resultados favoráveis e artificiais em favor de um, em detrimento de outros.*

***Desta feita, caso seja possível identificar e individualizar os danos suportados pelos referidos investidores, mister que haja, por parte dos proponentes, promessa de indenização a eles.***

***Caso contrário, e considerada a existência de prejuízos difusos, mister que se exija uma indenização, não correspondente à reparação exata e individual dos danos, mas em favor de todo mercado de valores mobiliários (lesão difusa), via de seu órgão regulador, para mitigar os efeitos indesejados da violação da ordem jurídica, coibindo a impunidade.***

*É o que vem entendendo o Colegiado da CVM (Processos CVM RJ N<sup>os</sup> 2006/8205; 2006/8625 e 2006/8797).*

*Quanto a esta hipótese, os proponentes ofereceram à CVM determinados valores expressos na proposta, razão pela qual, superada a questão do individualizado aos investigadores, - a ser esclarecida pela SMI, se for necessário -, haverá a possibilidade jurídica de se firmar o acordo pretendido, cabendo ao CTC examinar discricionariamente a adequação dos valores sugeridos." (grifos do original)*

16. Vale destacar que, frente à manifestação exarada pela Procuradoria, o titular da SMI, presente à reunião do Comitê realizada em 13.04.11, esclareceu a impossibilidade de, no caso concreto, identificação e individualização de potenciais danos suportados pelos investidores também clientes da Alpes Corretora. Tal esclarecimento foi posteriormente consignado em e-mail direcionado ao Comitê (fls. 68), destacando a área técnica que em suas diligências não foi possível identificar o resultado financeiro de cada um dos dez clientes da corretora também atendidos pelo Operador e, conseqüentemente, apontar a ocorrência de prejuízos individualizados, já que os envolvidos negociaram contra o mercado e não entre si, como partes e contrapartes diretas.

17. Na mesma reunião, o Comitê decidiu negociar com os proponentes as condições da proposta de termo de compromisso que lhe pareciam mais adequadas, conforme a seguir: (Comunicado de negociação às fls. 58/60)

*"Diante das características que permeiam o caso concreto e considerando a natureza e a gravidade das questões contidas no presente caso, o Comitê vislumbra que a proposta apresentada deve ser aprimorada, de sorte a contemplar obrigação que mais se ajuste à finalidade preventiva do instituto de que se cuida.*

*Nesse tocante, o Comitê destaca decisões do Colegiado proferidas em 29.06 e 21.09.10, em precedente com características essenciais similares àquelas contidas no caso concreto (PAS SP2007/113 – Processo de TC n<sup>o</sup> RJ2010/4159), quanto à inadequação de proposta de Termo de Compromisso no valor individual de R\$100.000,00 (cem mil reais) e, por conseguinte, a aceitação do valor de R\$200.000,00 (duzentos mil reais) para cada proponente (corretora e diretor).*

*Segundo orientação do Colegiado, a proposta deve traduzir compromisso proporcional à gravidade dos fatos e, conseqüentemente, apto a inibir a prática de infrações assemelhadas pelos proponentes e por terceiros em situação similar à daqueles. Nesse sentido, ainda em 21.09.10, o Colegiado deliberou pela rejeição das propostas de termo de compromisso apresentadas no âmbito dos Processos Administrativos CVM n<sup>os</sup> SP2010/0001 e SP2006/66, que igualmente dispõem sobre o descumprimento do disposto no art. 6<sup>o</sup>, §2<sup>o</sup> da Instrução CVM n<sup>o</sup> 387/03.[\[4\]](#)*

*Consoante entendimento já consubstanciado em sede de Termo de Compromisso, a análise do Comitê é sempre pautada pela realidade fática manifestada nos autos e os termos da acusação, não competindo neste momento processual adentrar em argumentos próprios de defesa, à medida que o seu eventual acolhimento somente pode ser objeto de julgamento final pelo Colegiado desta Autarquia, sob pena de convolar-se o instituto do Termo de Compromisso em verdadeiro julgamento antecipado. Ademais, não é demasiado lembrar que a celebração do ajuste a que se refere não importa confissão quanto à matéria de fato, nem reconhecimento de ilicitude da conduta analisada (art. 11, §6<sup>o</sup> da Lei n<sup>o</sup> 6.385/76).*

*Face ao exposto, o Comitê sugere aos proponentes a assunção de obrigação pecuniária da ordem de R\$200.000,00 (duzentos mil reais) para cada um, totalizando R\$400.000,00 (quatrocentos mil reais), observando-se que o prazo praticado em compromissos dessa natureza é de 10 (dez) dias, a contar da publicação do Termo de Compromisso no Diário Oficial da União.*

*Isto posto, o Comitê assinala o prazo de 10 (dez) dias úteis para que os proponentes apresentem suas considerações e, conforme o caso, aditem a proposta apresentada, ocasião em que será encerrada a fase de negociação de que trata o §4<sup>o</sup> do art. 8<sup>o</sup> da Deliberação CVM n<sup>o</sup> 390/01, com o conseqüente encaminhamento de parecer ao Colegiado."*

18. No devido prazo, os proponentes majoraram sua proposta inicial para o montante de R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais) cada um, totalizando R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais), justificando esse valor com base nas seguintes ponderações (fls. 63/67):

- a. os paradigmas indicados para a contraproposta do Comitê (no montante de R\$ 400.000,00) foram os processos administrativos CVM n<sup>o</sup> SP2010/01 e SP2006/66;
- b. salvo melhor juízo, tais paradigmas, apesar de se referirem à mesma infração atribuída aos requerentes, encontram-se dotados de peculiaridades que os diferem do presente caso, tais como: (i) o volume de negócios efetuados nos paradigmas foi sensivelmente maior que aquele apontado nesse caso – quatro vezes mais no PAS SP2006/66 (R\$ 120,8 milhões) e mais de três vezes no PAS SP2010/01 (R\$ 100,3 milhões) –, assim como o lucro auferido pelos clientes; (ii) não houve negócios diretos; e (iii) a cliente da Alpes Corretora não fazia parte de nenhum Conselho de Administração de companhia aberta;
- c. a Alpes Corretora, ao notar que o operador M.O vinha atuando de forma incompatível com sua política operacional, teria imediatamente afastado e descredenciado o operador;
- d. o valor líquido da corretagem auferido pela Alpes Corretora, oriundo das operações questionadas, foi de R\$ 75.651,52 (setenta e cinco mil, seiscentos e cinquenta e um reais e cinquenta e dois centavos), conforme demonstrativo anexo à nova proposta, o qual indica ainda que o volume movimentado pela cliente M.F.C foi de R\$ 29,5 milhões.

## FUNDAMENTOS

19. O parágrafo 5<sup>o</sup> do artigo 11 da Lei n<sup>o</sup> 6.385/76 estabelece que a CVM poderá, a seu exclusivo critério, se o interesse público permitir, suspender, em qualquer fase, o procedimento administrativo instaurado para a apuração de infrações da legislação do mercado de valores mobiliários, se o investigado ou acusado assinar termo de compromisso, obrigando-se a cessar a prática de atividades ou atos considerados ilícitos pela CVM e a corrigir as irregularidades

apontadas, inclusive indenizando os prejuízos.

20. Ao normatizar a matéria, a CVM editou a Deliberação CVM nº 390/01, alterada pela Deliberação CVM nº 486/05, que dispõe em seu art. 8º sobre a competência deste Comitê de Termo de Compromisso para, após ouvida a Procuradoria Federal Especializada sobre a legalidade da proposta, apresentar parecer sobre a oportunidade e conveniência na celebração do compromisso, e a adequação da proposta formulada pelo acusado, propondo ao Colegiado sua aceitação ou rejeição, tendo em vista os critérios estabelecidos no art. 9º.

21. Por sua vez, o art. 9º da Deliberação CVM nº 390/01, com a redação dada pela Deliberação CVM nº 486/05, estabelece como critérios a serem considerados quando da apreciação da proposta, além da oportunidade e da conveniência em sua celebração, a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes dos acusados e a efetiva possibilidade de punição, no caso concreto.

22. No presente caso, os proponentes arguem especialmente algumas peculiaridades que distinguiriam o caso concreto dos precedentes citados pelo Comitê, tal qual o volume operado e o lucro que teria sido alcançado pelos clientes. Destacam ainda que, ao notar que o Operador vinha atuando de forma incompatível com a política operacional da corretora, esta imediatamente o afastou e descredenciou, tendo auferido pela corretagem das operações questionadas o valor líquido de aproximadamente R\$75 mil.

23. Não obstante a legitimidade das alegações trazidas aos autos pelos proponentes, o Comitê reafirma a dificuldade em adentrar nas sutilezas de cada caso, sendo sua análise pautada pelas grandes circunstâncias que os cercam. Vale dizer, ao Comitê cumpre observar os estritos limites de sua competência, tal qual a impossibilidade de se esmiuçar as particularidades de condutas enquadradas no mesmo tipo legal sem analisar o mérito e argumentos próprios de defesa e, com isso, convolar o instituto de Termo de Compromisso em verdadeiro julgamento antecipado. Tal mister incumbe ao Colegiado da Autarquia, haja vista sua qualidade de órgão julgador.

24. Por ocasião da análise da proposta de Termo de Compromisso, o Comitê pauta-se na realidade fática manifestada nos autos e nos termos da acusação, recorrendo ainda às decisões proferidas pelo Colegiado em casos com características essenciais similares. No caso concreto, trata-se de responsabilidade atribuída a instituição intermediária ao registrar ordens de operação no mercado de valores mobiliários sem a identificação do cliente que as emitiu (infração à Instrução CVM nº 387/03), instituição essa que, essencialmente, possui significativa importância para o regular funcionamento desse mercado. Considerando tais aspectos, o Comitê entende que a aceitação da proposta apresentada — ainda que aprimorada — não se afigura conveniente nem oportuna, nos termos da Deliberação CVM nº 390/01.

#### CONCLUSÃO

25. Em face do acima exposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado da CVM a **rejeição** da proposta de Termo de Compromisso apresentada em conjunto por **Alpes Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A. e Reginaldo Alves dos Santos** .

Rio de Janeiro, 08 de junho de 2011.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes

Superintendente Geral

Fernando Soares Vieira

Superintendente de Relações com Empresas

José Carlos Bezerra da Silva

Superintendente de Normas Contábeis e de Auditoria em exercício

Vera Lucia Simões Alves Pereira de Souza

Inspetora da Superintendência de Fiscalização Externa

Pablo Waldemar Renteria

Superintendente de Processos Sancionadores

[1] Acusado no presente processo, em conjunto com os proponentes.

[2] Relatório de Inspeção CVM/SFI/GFE-3/Nº019/2005, datado de 30.09.05, às fls. 1940/1963 do PAS CVM nº SP2007/140.

[3] Foi acusado também o operador M.O., por prática não equitativa (Instrução 08/79, item II, alínea 'd'), por ter direcionado negócios relativamente a operações *day-trade* no mercado de valores mobiliários, no período de 06.05.03 a 25.02.04.

[4] Decisões disponíveis no site da CVM.