



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2016/1465

Reg. Col. nº 0334/2016

Acusados: Marcos Antônio da Silva Orofino
Antônio Geraldo da Rocha
Stock Asset Management Administração e Gestão de Recursos Ltda.

Assunto: Apurar eventual ocorrência de prática não equitativa na especificação de negócios feitos por gestora através de conta máster.

Diretor Relator: Gustavo Machado Gonzalez

VOTO

I. INTRODUÇÃO

1. Neste processo julgamos se Marcos Antônio da Silva Orofino, Antônio Geraldo da Rocha e Stock Asset Management Administração e Gestão de Recursos Ltda. utilizaram indevidamente a conta máster¹ com a finalidade de favorecer a cliente H.L.C.G. Segundo a acusação, a forma como a conta máster da Gestora foi utilizada em benefício da referida

¹ O Manual de procedimentos operacionais da câmara de compensação e liquidação da BM&FBOVESPA – atual B3 (Câmara BM&FBOVESPA), versão de 24.02.2017, define a conta máster como “conta transitória, agrupadora de contas de comitentes que possuem vínculo específico entre si, como o de gestão comum ou o de representação pelo mesmo intermediário internacional, registradas sob o mesmo participante de negociação pleno, participante de liquidação ou participante de negociação” (item 2.1.1).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

cliente configurou o uso de práticas não equitativas, em infração ao inciso I da Instrução CVM nº 08/1979, nos termos do inciso II, “d”, do mesmo normativo.

2. Em síntese, a acusação afirma que os Acusados² buscavam realizar operações de *day trade* por meio de conta máster sem especificação do cliente. Quando já se conhecia o seu resultado, as operações que se mostravam lucrativas eram alocadas ao final do dia para H.L.C.G. Se o resultado benéfico não fosse alcançado, principalmente nos casos em que o segundo negócio não se concretizava, o primeiro negócio (compra ou venda isolada) era alocado para dois fundos de investimento geridos pela Stock Asset.

3. Em outras palavras, trata-se daquilo que se convencionou chamar “operação com seguro”³ em que “verifica-se uma concentração de resultados bem sucedidos em determinados clientes (o grupo de comitentes beneficiados) e a canalização recorrente e deliberada de negócios piores para os clientes lesados. Esses resultados piores e melhores nem sempre são positivos ou negativos”⁴.

4. O Colegiado da CVM já teve diversas oportunidades de se manifestar sobre esse tipo de prática ilícita, quando cometida por intermediários e pessoas vinculadas⁵, e buscou limitar a atuação desses participantes do mercado, impondo limites de tempo para a especificação do investidor a partir da concretização do negócio, não mais permitindo,

² Os termos iniciados em letra maiúscula utilizados neste voto e que não estiverem aqui definidos têm o significado que lhes foi atribuído no relatório.

³ Embora a expressão tenha sido cunhada para se referir à prática realizada por pessoas atuando em nome de intermediário e o presente caso se refira a pessoas vinculadas ao gestor, trata-se aqui, na essência, da mesma conduta.

⁴ Manifestação de voto da Dir. Rel. Luciana Dias no PAS CVM nº 05/2008, Dir. Rel. Ana Dolores Moura Carneiro de Novais, j. em 13.12.2012.

⁵ PAS CVM nº SP2010/178, Dir. Rel. Roberto Tadeu Antunes Fernandes, j. em 25.03.2014; PAS CVM nº SP2007/140, Dir. Rel. Otavio Yazbek, j. em 13.10.2013; PAS CVM nº SP2007/139, Dir. Rel. Ana Dolores Moura Carneiro de Novais, j. em 30.07.2013; PAS CVM nº 30/2005, Dir. Rel. Roberto Tadeu Antunes Fernandes, j. em 11.12.2012; PAS CVM nº 13/2005, Dir. Rel. Otavio Yazbek, j. em 25.06.2012; PAS CVM nº 20/2005, Dir. Rel. Eli Loria, j. em 12.04.2011; dentre outros.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

como regra geral, sua realização ao fim do dia⁶. Da mesma forma, é exigido o registro de todas as ordens, identificando-se o horário do seu recebimento, o cliente que as tenha emitido e as condições para a sua execução⁷.

5. No que se refere aos fundos de investimento, o artigo 60 da Instrução CVM nº 409/2004⁸, vigente à época dos fatos, determina que as ordens de compra e venda de ativos financeiros devem sempre ser expedidas pelo administrador de carteira com a identificação precisa do fundo de investimento em nome do qual elas devem ser executadas. O parágrafo único do mesmo artigo traz uma exceção para administradores que tenham mais de um fundo sob sua gestão, admitindo o grupamento de ordens desde que tenha sido implantado sistema que possibilite o rateio dos negócios realizados entre os fundos, através de critérios equitativos e preestabelecidos⁹. Com o advento da Instrução CVM nº 558/2015, passou-se a exigir também que o administrador de carteiras de valores mobiliários, pessoa jurídica, mantenha página na rede mundial de computadores com informações atualizadas sobre política de rateio e divisão de ordens entre as carteiras de valores mobiliários (artigo 14, VII)¹⁰.

⁶ Atualmente, a regra geral sobre o assunto, aplicável aos intermediários, determina a especificação do comitente final dos negócios comandados por meio de sua mesa de operações no prazo máximo de 30 (trinta) minutos após o registro do negócio nos termos do artigo 22, § 2º da Instrução CVM nº 505/2011.

⁷ Artigo 12, parágrafo único, da Instrução CVM nº 505/2011.

⁸ Art. 60. As ordens de compra e venda de ativos financeiros devem sempre ser expedidas com a identificação precisa do fundo de investimento em nome do qual elas devem ser executadas.

Parágrafo único. Quando uma mesma pessoa jurídica administrar diversos fundos, será admitido o grupamento de ordens, desde que o administrador tenha implantado sistema que possibilite o rateio, entre os fundos, das compras e vendas feitas, através de critérios equitativos e preestabelecidos, devendo o registro de tal repartição ser mantido à disposição da CVM pelo período mínimo de 5 (cinco) anos.

⁹ A Instrução CVM nº 409/2004 foi revogada pela Instrução CVM nº 555/2014, sendo que as normas contidas no mencionado artigo 60 foram mantidas e aprimoradas no artigo 82 da nova Instrução, esclarecendo as atribuições do administrador e do gestor sobre o uso de conta máster. As modificações não são relevantes para a matéria discutida no presente processo.

¹⁰ As normas da CVM não esgotam o tema. Existem ainda outras normas expedidas no âmbito da autorregulação, e.g. o mencionado Manual de procedimentos operacionais da câmara de compensação e liquidação da BM&FBOVESPA – atual B3.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

6. Feita essa breve introdução, passo à análise da eventual responsabilidade dos Acusados.

II. MARCOS

7. Marcos é apontado pela acusação como o responsável pelo uso de prática não equitativa.

8. Marcos não nega que era o responsável pela alocação das ordens e negócios realizados por meio da conta máster da Stock Asset junto à corretora. No entanto, afirma que não há provas de que tenha deliberadamente beneficiado H.L.C.G., em especial em situações em que não foram encontradas contrapartes para determinadas operações realizadas em nome desses fundos, sendo que o eventual insucesso dos fundos administrados pela instituição no fechamento de *day trades* decorreu de situações do mercado.

9. No meu entender, os elementos para caracterização do uso de práticas não equitativas estão todos presentes e embasados por provas múltiplas e sólidas.

10. Primeiramente, restou incontroverso que a Stock Asset, na pessoa de Marcos, fazia uso de conta máster junto a intermediário, que lhe permitia realizar ordens atribuídas, em um primeiro momento, para essa conta transitória, e, ao final do dia, quando já se conhecia o resultado dos negócios concretizados, alocá-los para quatro clientes pré-determinados: (i) H.L.C.G., (ii) o próprio Marcos, (iii) Stock FIM e (iv) Linil FIM¹¹.

11. Da mesma forma, verifico que **todas** as 158 operações de *day trade* atribuídas para H.L.C.G. ao longo do ano de 2014 - frise-se, após se conhecer o resultados dos negócios realizados - tiveram êxito, totalizando R\$184.424,00 de lucro bruto. A taxa de sucesso de 100% referente a uma quantidade tão grande de operações salta aos olhos e é indício fortíssimo de atividade ilícita.

¹¹ Além das alegações de defesa, ver fls. 08 e 83.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

12. O *modus operandi* para a obtenção desses resultados foi bem detalhado pela acusação e encontra amparo nos autos, seja em relação às ordens especificadas primeiramente para a conta máster e depois para os comitentes finais¹², seja em relação aos negócios realizados¹³.

13. Além do exemplo apresentado pela SMI referente ao pregão de 31.03.2014 (detalhado no Relatório), ressaltamos também o pregão de 02.05.2014, em que (i) foi realizada ordem de compra às 14h28min13s de 100.000 (cem mil) ações PDGR3 ao preço unitário de R\$1,44; (ii) a ordem foi totalmente atendida às 14h30min26s; (iii) ordem de venda de mesma quantidade e mesmo ativo ao preço de R\$ 1,41 foi realizada às 14h30min43s; e (iv) a mesma foi cancelada às 17h33min09s. Os passos de (i) a (iii) evidenciam a intenção de realizar operação de *day trade*, enquanto o passo (iv) demonstra que, sem ter encontrado contraparte para a segunda parte da operação, a tentativa se viu frustrada. O negócio concretizado (compra de 100.000 ações PDGR3) foi especificado ao fim do dia para o Linil FIM. Vale notar que no pregão de 11.04.2014, operação de *day trade* lucrativa com o mesmo ativo e quantidade foi atribuída a H.L.C.G.¹⁴.

14. Outro exemplo, dessa vez referente ao pregão de 16.07.2014: (i) foi realizada ordem de venda às 11h46min06s de 5.000 (cinco mil) ações ABEV3 ao preço unitário de R\$16,03; (ii) a ordem foi totalmente atendida às 11h49min23s; (iii) ordem de compra de mesma quantidade e mesmo ativo ao preço de R\$ 15,90 foi realizada às 12h56min53s; e (iv) a ordem foi alterada e, finalmente, cancelada às 17h06min00s sem ter encontrado contraparte. O negócio concretizado (venda de 5.000 ações ABEV3) foi especificado ao fim do dia para o Linil FIM. Vale dizer que, entre 01.04.2014 e 30.09.2014, foram alocados negócios com ABEV3 para Stock FIM em 8 (oito) pregões e para Linil FIM em 14 (catorze) pregões, somente compras ou vendas isoladas em cada dia, sem concretização

¹² Fls. 10/30;

¹³ Fls. 39/54 e 108/132.

¹⁴ Fls. 11, 53, 116 e 117.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

de *day trades*¹⁵. Por sua vez, foram atribuídas operações de *day trade* à H.L.C.G. em 13 (treze) pregões no mesmo período, todas lucrativas.

15. Além da descrição e comprovação do procedimento ardiloso e da ocorrência de taxa de sucesso de 100% em uma quantidade tão grande de operações, algo improvável de acontecer em uma situação equitativa de mercado, a acusação logrou demonstrar liames entre os Acusados e a parte beneficiada.

16. Nesse sentido, merece destaque o fato de H.L.C.G. ser ex-cônjuge de Antônio, sócio majoritário e diretor responsável pela atividade de administração de carteira de valores mobiliários da Stock Asset.

17. Além disso, a ficha cadastral de H.L.C.G. junto à corretora indicava como e-mail para contato um endereço eletrônico pertencente a Marcos, e não o da investidora¹⁶. A meu ver, isso é mais um indício contrário às alegações de que Marcos não agiu com intenção de colocá-la em situação de vantagem indevida.

18. No que se refere ao argumento de defesa de que não foram encontradas contrapartes nas operações e que eventual insucesso dos Fundos decorreu de condições de mercado, vale pontuar que a proibição do uso de práticas não equitativas dispensa a demonstração de efetivo prejuízo de terceiros, bastando para a caracterização do delito o tratamento que coloque uma das partes em indevida posição de desequilíbrio ou desigualdade em face dos demais participantes da operação.

19. Nesse sentido, vale ressaltar as conclusões contidas em precedente desta CVM sobre as ditas “operações com seguro”:

“20. Os indícios de irregularidade, nesses casos, começam a aparecer quando se identifica que, operando em um mesmo intermediário, determinados clientes ou grupos de clientes concentram, sistematicamente, resultados bem melhores do que outros nos primeiros

¹⁵ Fls. 17, 47, 48 e 122.

¹⁶ Fls. 84 e 85.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

ajustes diários de suas operações. E daí decorre outra dificuldade para a investigação das irregularidades em casos como este: as operações onde se vislumbra irregularidade nem mesmo têm, como contrapartes, os beneficiados e os prejudicados. Não é o fechamento do negócio que é direcionado. Assim, nesse tipo de esquema, **os participantes beneficiados e prejudicados mantêm, entre si, apenas uma relação indireta**, na medida em que é aquela massa de operações existente no intermediário ao término do pregão que será distribuída entre um conjunto de clientes que os engloba.

21. É com base nessas considerações, aliás, que aproveito para afastar o recorrente argumento de defesa de que a assimetria dos ganhos obtidos por Investidores e os prejuízos incorridos pelos Fundos, assim como a assimetria no número de contratos negociados, demonstrariam, por si só, a inexistência das irregularidades apontadas pela comissão de inquérito¹⁷ (sem grifos na versão original).

20. No caso em apreço, restou comprovado o tratamento desigual, uma vez que, aproveitando-se irregularmente da possibilidade de especificar o comitente ao fim do dia, Marcos conseguia direcionar negócios, colocando em situação de vantagem indevida H.L.C.G. em comparação com Stock FIM e Linil FIM. Os fundos prejudicados atuavam como garantidores, pois, caso a situação de mercado não permitisse a realização de *day trade* lucrativo, os negócios seriam a eles alocados.

21. Ante todo o exposto, concluo que Marcos usou prática não equitativa, em infração ao item I c/c item II, “d” da Instrução CVM nº 08/1979.

III. ANTÔNIO

22. Antônio é acusado de ter contribuído para a prática do ilícito mencionado.

23. A meu ver, há diversos indícios, robustos e convergentes, que permitem concluir que Antônio omitiu-se dolosamente ao permitir a perpetração da prática ilícita analisada e ao deixar de exercer o dever de correção inerente à profissão de diretor responsável pela atividade de administração de carteiras da Stock Asset.

¹⁷ PAS CVM nº 13/2005, Dir. Rel. Otavio Yazbek, j. em 25.06.2012.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

24. Primeiramente, restou comprovado que Antônio é ex-marido de H.L.C.G.
25. Além disso, na figura de diretor presidente, sócio majoritário e diretor responsável da Stock Asset à época dos fatos¹⁸, nos termos do artigo 14, II, da Instrução CVM nº 306/1999, o Acusado tinha o dever de fazer cessar quaisquer práticas ilícitas de que tomasse conhecimento.
26. Nesse sentido, vale dizer que o uso de prática não equitativa se perpetrou ao longo de um ano inteiro, por meio de alocação indevida de negócios realizados temporariamente para conta máster disponibilizada pela corretora. A realização de 158 operações de *day trade*, com taxa de sucesso de 100%, comprova de maneira contundente que os fatos não passariam despercebidos por um profissional experiente como Antônio. Vale ressaltar que o próprio Acusado encaminhou tabela com os negócios realizados em nome de H.L.C.G., contendo informações que demonstram de forma nítida que a irregularidade era evidente e era de seu conhecimento¹⁹.
27. Ademais, mesmo tendo sido oportunizada a possibilidade de demonstrar conduta diligente, Antônio nem sequer tentou comprovar a adoção e implementação de procedimentos de controle capazes de evitar, ou ao menos detectar, rateios irregulares ou direcionamentos intencionais de compras e vendas de valores mobiliários realizadas em nome de clientes vinculados à mesma conta máster, obrigação decorrente da qualidade de diretor responsável pela gestão de fundos de investimento.
28. Dessa maneira, concluo que, para além de mera inobservância do dever de diligência, Antônio contribuiu dolosamente para o uso da prática não equitativa descrita.

IV. CONCLUSÃO

29. Por fim, passo à fixação das penalidades a serem cominadas aos Acusados.

¹⁸ Fls. 55, 97 e 218.

¹⁹ Fls. 47/54.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

30. Para fins de dosimetria, considero como agravante o fato de que Marcos e Antônio cometeram a irregularidade mediante dissimulação, que lograram efetivamente transferir os recursos mencionados, que a conduta se protraiu ao longo do ano de 2014 e que o ilícito foi cometido com infração de dever inerente às atividades de operador e diretor responsável pela atividade de administração de carteira de valores mobiliários, respectivamente. Ademais, recorro que a prática não equitativa é considerada infração grave para os fins previstos no §3º do artigo 11 da Lei nº 6.385/76, nos termos do inciso III da Instrução CVM nº 08/1979. Por outro lado, conta como atenuante os bons antecedentes de Marcos e Antônio.

31. Por fim, esclareço que nos casos em que a vantagem econômica obtida é certa, as penalidades de multa aplicadas pela CVM usualmente são fixadas tomando como referência tal valor, observando o disposto no artigo 11, §1º, III, da Lei nº 6.385/1976. Contudo, considerarei ser aqui inapropriada essa aplicação, pois a acusação não logrou comprovar que a vantagem econômica obtida em decorrência do ilícito se reverteu em benefício de qualquer dos Acusados.

32. Diante de todo o exposto, voto nos seguintes termos:

- a) Pela condenação de Marcos Antônio da Silva Orofino à penalidade de proibição temporária, pelo prazo de 3 (três) anos, de atuar, direta ou indiretamente, em qualquer modalidade de operação no mercado de valores mobiliários, pelo uso de prática não equitativa, em infração ao inciso I c/c inciso II, “d”, da Instrução CVM nº 08/1979;
- b) Pela condenação de Antônio Geraldo da Rocha à penalidade de proibição temporária, pelo prazo de 3 (três) anos, de atuar, direta ou indiretamente, em qualquer modalidade de operação no mercado de valores mobiliários, por concorrer para o uso de prática não equitativa, em infração ao inciso I c/c inciso II, “d”, da Instrução CVM nº 08/1979; e



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

- c) Pela condenação de Stock Asset Management Administração e Gestão de Recursos Ltda. à pena de multa pecuniária no valor de R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais) pelo uso de prática não equitativa, em infração ao inciso I c/c inciso II, “d”, da Instrução CVM nº 08/1979.

É como voto.

Rio de Janeiro, 15 de maio de 2018

Gustavo Machado Gonzalez

Diretor Relator