

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO
PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 20/2009

RELATÓRIO

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso apresentada em conjunto por **Petrix Overseas Ltd.** e **3G Capital Partners Ltd.** no âmbito do Processo Administrativo Sancionador CVM nº 20/2009, instaurado para apurar "*eventual utilização de informações ainda não divulgadas ao mercado em operações realizadas por investidores não residentes com ações de emissão da Submarino S.A. e Lojas Americanas S.A., relacionadas à fusão da Submarino S.A. e Americanas.com ocorrida em 2006*". (Relatório da Superintendência de Processos Sancionadores – SPS e da Procuradoria Federal Especializada – PFE junto à CVM às fls. 614 a 651)

FATOS

2. Em 23.11.06, a Lojas Americanas divulgou fato relevante relativo à fusão de sua subsidiária integral Americanas.com S.A. Comércio Eletrônico com a Submarino S.A. que resultaria na criação de uma nova sociedade com o nome de B2W – Companhia Global de Varejo S.A., cujas ações seriam listadas no Novo Mercado da Bolsa de Valores de São Paulo. (parágrafo 1º do Relatório da SPS/PFE)

3. Ao analisar os negócios realizados tanto com ações de emissão da Lojas Americanas quanto da Submarino, constatou-se que o investidor não residente 3G Capital Partners Ltd.[1] adquiriu, por intermédio da Lombard Odier Darier Hentsch & CIE - LODH, para a conta administrada da cliente Petrix Overseas Ltd.[2], 321.700 ações ordinárias de emissão da Submarino no período de 15 a 29.08.06, que foram totalmente vendidas nos dias 27 a 29.11.08, tendo propiciado o lucro aproximado de R\$ 6.573.296,00, calculado com base na diferença entre o preço médio de compra (R\$42,72) e o de venda (R\$ 63,49). (parágrafos 15, 24 e 26 do Relatório da SPS/PFE)

4. Foi apurado, ainda, que a Lojas Americanas encaminhou, em 01.09.06, proposta à Submarino, recebida dois dias depois e respondida em 03.10.06, data em que teriam sido iniciadas as tratativas relativas a uma potencial transação, e que, previamente ao envio da proposta, teria ocorrido o seguinte: (parágrafos 38 a 49 do Relatório da SPS/PFE)

- a) estudos para uma possível associação com a Submarino começaram em meados de agosto ou setembro de 2006, conforme informação prestada pelo DRI da Lojas Americanas, ou, de acordo com a própria companhia, as discussões internas, que resultaram no encaminhamento da carta em 01.09.06, evoluíram em agosto de 2006;
- b) segundo diretor do Citibank, o banco foi contratado pela Lojas Americanas para assessorá-la na fusão por volta de agosto de 2006;
- c) o DRI da Submarino informou que as negociações tiveram início em 03.09.06 quando foi recebida a carta da Lojas Americanas;
- d) diretor do Credit Suisse, que prestou assessoria à Submarino, informou que ele e sua equipe discutiram com representantes das duas empresas antes de setembro de 2006 e que quem estava envolvido nas conversas era o conselho de administração da Submarino por meio de seu presidente e na Lojas Americanas era também o conselho de administração;
- e) de acordo com conselheiro da Lojas Americanas, que participou das discussões internas, e sócio da 3G Capital, antes da aprovação da carta enviada à Submarino, houve várias reuniões do conselho de administração da Lojas Americanas;
- f) outro conselheiro da Lojas Americanas e também sócio da 3G Capital disse que a ideia de fusão existia desde a abertura de capital da Submarino em 2005 mas que se materializou poucos dias antes da confecção e envio da carta.

5. As negociações com ações de emissão da Submarino teriam decorrido de análise desenvolvida internamente pelo gestor e *trader* da 3G Capital e contado com o suporte de relatórios recebidos de bancos de investimento, tendo sido aprovadas pelo seu chefe imediato. (parágrafo 59 do Relatório da SPS/PFE)

6. A respeito das negociações, foram obtidas as seguintes informações: (parágrafos 60 a 67 do Relatório da SPS/PFE)

- a) a decisão foi tomada pela 3G Capital, que tinha poderes para administrar discricionariamente os recursos da Petrix, com base em estudo fundamentalista;
- b) o principal executivo e sócio da 3G Capital confirmou que a decisão de investimento foi tomada pelos responsáveis pela área de Brasil e que dela não participou diretamente;
- c) dois sócios não executivos e um conselheiro da 3G Capital também admitiram que não participaram da tomada de decisão, bem como da administração dos recursos da Petrix;
- d) um dos sócios não executivos da 3G Capital informou ainda que a fusão não foi tratada nas reuniões entre sócios e diretores nem foi informado de que teria havido qualquer discussão de terceiros no âmbito da sociedade;
- e) a 3G Capital teria sido comunicada sobre o início do período de *black out* para operações com ações de emissão da Submarino em 27.09.06 e sobre o término em 24.11.06, tendo em vista a política interna de não negociar valores mobiliários de empresas nas quais os sócios tivessem participação expressiva.

7. Com base nos documentos recebidos e depoimentos tomados, entendeu-se que restou comprovado que existia um relacionamento bastante próximo entre os sócios executivos da 3G Capital, que participavam da administração, seus demais sócios e o então presidente do conselho de administração da Submarino, conforme se depreende das seguintes informações: (parágrafo 68 a 73 do Relatório da SPS/PFE)

- a) o presidente do conselho de administração da Submarino conhecia os sócios não executivos da 3G Capital há muitos anos e se encontrava com eles em eventos sociais;
- b) os sócios executivos da 3G Capital trabalhavam com os sócios não executivos também há vários anos e exerceram cargos executivos em várias empresas das quais eles eram ou foram sócios;
- c) as reuniões entre os sócios executivos e os não executivos da 3G Capital ocorriam trimestralmente, no escritório em Nova York;
- d) em seus depoimentos todos foram unânimes em afirmar que a fusão entre as duas companhias nunca fora tratada nas reuniões da 3G Capital.

CONCLUSÃO DO RELATÓRIO DO INQUÉRITO

8. O presente processo trata de negócios realizados por investidor não residente, inicialmente identificado como sendo o banco suíço Lombard Odier Darier Hentsch & CIE. Posteriormente, entretanto, constatou-se que o comitente final das operações era a Petrix Overseas, sociedade com sede nas Ilhas Virgens Britânicas que tinha seus recursos administrados discricionariamente pela gestora de recursos 3G Capital Partners, constituída nas Ilhas Cayman e com escritório em Nova York, EUA. (parágrafo 74 do Relatório da SPS/PFE)

9. A atuação da Petrix em período coincidente com a evolução das discussões sobre a fusão da Americanas.com com a Submarino no âmbito da Lojas Americanas, o estreito relacionamento dos responsáveis pela execução das operações, sócios executivos da 3G Capital, com vários detentores da informação que também eram controladores indiretos da Petrix e que se beneficiaram do lucro auferido, levam à conclusão de que houve negociação privilegiada, mediante o uso de informações ainda não divulgadas com o intuito de auferir vantagens no mercado de valores mobiliários. (parágrafo 75 do Relatório da SPS/PFE)

10. São diversos os indícios convergentes no sentido de que a aquisição das ações e posterior venda com lucro pela Petrix foi realizada com informações que ainda não eram de conhecimento público, a saber: (parágrafos 76 a 78 do Relatório da SPS/PFE)

- a) o depoimento de diretor do Banco Credit Suisse Brasil de que ele e sua equipe discutiram a ideia da operação com representantes das duas empresas antes de setembro de 2006;
- b) os depoimentos e esclarecimentos prestados por sócios não executivos da 3G Capital, sócios da Petrix e conselheiros da Lojas Americanas de que houve várias reuniões do conselho de administração da Lojas Americanas antes da apresentação, em 01.09.08, da carta à Submarino em que se discutiu o assunto e de que houve consulta pouco antes do seu envio;
- c) o depoimento de conselheiro da 3G Capital e da Lojas Americanas de que a ideia de fusão das empresas não foi repentina mas se materializou poucos dias antes da confecção e envio da carta à Submarino.

11. Assim, era óbvio que, se antes do envio da carta em 01.09.06, formalizando o interesse na realização da operação societária em questão, as companhias já vinham discutindo o assunto, quando as ações de emissão da Submarino começaram a ser adquiridas pela Petrix em 15.08.06 já havia assimetria informacional relevante capaz de influenciar a sua cotação. (parágrafo 79 do Relatório da SPS/PFE)

12. Ainda que a reestruturação societária não estivesse devidamente formalizada, o fato é que a legislação não exige que a informação seja definitiva ou que esteja formalizada para que se considere um fato como relevante, bastando que seja capaz de influir de modo ponderável na cotação das ações da companhia. (parágrafo 80 do Relatório da SPS/PFE)

13. Diante dos fatos apurados, o Relatório da SPS/PFE concluiu que o investidor não residente Petrix Overseas Ltd. e a 3G Capital utilizaram informação relevante e privilegiada com base nos seguintes indícios considerados suficientes e convergentes para fundamentar a acusação: (parágrafo 81 do Relatório da SPS/PFE)

- a. o investidor não residente Petrix Overseas Ltd. nunca negociara ações de emissão da Submarino, apesar de as mesmas estarem sendo negociadas na Bovespa há mais de um ano;
- b. os estudos e discussões internas na Lojas Americanas, que resultou na fusão de Americanas.com e Submarino, se intensificaram em meados de agosto de 2006, coincidindo com o momento em que a Petrix iniciou a aquisição das ações;
- c. seis dias antes da primeira aquisição da Petrix, ou seja em 09.08.06, ocorreu uma reunião no escritório da 3G Capital em Nova York com a presença dos sócios executivos e dos sócios não executivos, que também eram conselheiros da Lojas Americanas e que comprovadamente dispunham da informação da proposta que iria ser feita à Submarino;
- d. a última aquisição efetuada em 29.08.06 ocorreu três dias antes do envio da carta pelos conselheiros da Lojas Americanas ao presidente do conselho de administração da Submarino em 01.09.06;
- e. a venda das ações ocorreu logo após a divulgação do fato relevante quando o preço atingiu alta significativa, proporcionando lucro substancial à Petrix;
- f. sócio executivo da 3G Capital e membro suplente do conselho de administração da Lojas Americanas teria participado das tratativas entre as duas companhias;
- g. conselheiros da Lojas Americanas, que também eram sócios não executivos da 3G Capital, mantinham relacionamento profissional e social de longa data com dois sócios executivos da 3G Capital e se reuniam com bastante frequência para tratar de seus negócios em conjunto e em eventos sociais.

14. A atuação da 3G Capital, gestora da Petrix Overseas Ltd., ao decidir pela compra das ações no período em que se intensificaram as negociações que resultaram na fusão e por meio de pessoas que tiveram acesso à informação relevante, também caracteriza o uso de informação privilegiada no intuito de auferir vantagem para outrem. (parágrafo 82 do Relatório da SPS/PFE)

15. A esse respeito, ficou comprovado ao longo da instrução do processo que: (parágrafos 83 a 85 do Relatório da SPS/PFE)

- a) acionistas da 3G Capital, detentores de *controlling shares*, admitiram o conhecimento prévio da informação por terem participado de diversas reuniões do conselho de administração da Lojas Americanas em que se discutiu o assunto antes do envio da correspondência à Submarino ou por terem sido consultados acerca da proposta apresentada ao presidente do conselho de administração da Submarino;
- b) esses mesmos acionistas participaram da reunião realizada pela 3G Capital em 09.08.06, seis dias antes de iniciar as compras, em que estavam presentes também os responsáveis diretos pelos investimentos da Petrix;
- c) os sócios detentores das *controlling shares* de emissão da 3G Capital, que participaram da reunião de 09.06.06 e que dispunham da informação acerca da proposta de fusão, eram também controladores indiretos da Petrix.

RESPONSABILIZAÇÃO

16. Ante o exposto e considerando o conjunto probatório relatado, foi proposta a responsabilização das seguintes pessoas: (parágrafo 96 do Relatório da SPS/PFE)

- d. **Petrix Overseas Ltd.**, por ter se utilizado de informação privilegiada em seus negócios no mercado de valores mobiliários com ações de emissão

da Submarino S.A., no ano de 2006, infringindo o disposto no § 4º do art. 155 da Lei nº 6.404/76[3] c/c o § 1º do art. 13 da Instrução CVM nº 358/02[4]; e

- e. **3G Capital Partners Ltd.**, por ter se utilizado de informação privilegiada em negócios por ela realizados no mercado de valores mobiliários com ações de emissão da Submarino S.A., no ano de 2006, em benefício da Petrix Overseas Ltd., infringindo o disposto no § 4º do art. 155 da Lei nº 6.404/76.

PROPOSTA DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO

17. Devidamente intimados, as acusadas apresentaram, em separado, suas razões de defesa e, em conjunto, proposta de celebração de Termo de Compromisso (fls. 835 a 843).

18. As proponentes alegam que quando foram efetuadas as compras das ações de emissão da Submarino sequer havia sido enviada a proposta de negociação e as tratativas não tinham ainda iniciado, não existindo, portanto, informação relevante nem informação confidencial. Por outro lado, afirmam que a acusação não provou o acesso pela 3G Capital e pela Petrix à informação e que os *traders* da 3G Capital respeitaram a vedação de negociação ao serem informados em 27.09.06 sobre o período de *black out*.

19. A Petrix alega, ainda, que quem atuou nas negociações foi a 3G Capital que tinha poderes para gerir de forma discricionária seus recursos, enquanto a 3G Capital afirma que as operações tinham fundamentação econômica e que aplicou, no caso, a mesma metodologia que normalmente utilizava nos investimentos que realizava.

20. Embora a acusação tenha concluído que as operações geraram aos proponentes um lucro aproximado de R\$ 6.573.296,00, considerando o preço médio das aquisições (R\$ 42,72) e das vendas (R\$ 63,49), o suposto ganho teria sido de R\$ 5.439.947,00, calculado com base no preço médio de compra de R\$ 43,28 e a cotação no primeiro momento após a divulgação da informação ao mercado de R\$ 60,19, devendo esse valor ser utilizado como base para a determinação do compromisso financeiro.

21. Diante disso, os proponentes se comprometem a pagar à CVM o valor total de **R\$ 8.159.920,50** (oito milhões, cento e cinquenta e nove mil, novecentos e vinte reais e cinquenta centavos), correspondente a 1,5 vezes o valor do lucro auferido com as operações questionadas.

MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE

22. 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 que a mesma está apta de ser analisada pelo Comitê, que poderá, se entender conveniente, negociar as condições e valores apresentados, e posteriormente pelo Colegiado. (MEMO Nº 240/2012/GJU-1/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos despachos às fls. 846 a 848)

NEGOCIAÇÃO

23. Em reunião realizada em 11/07/12, o Comitê de Termo de Compromisso decidiu negociar os termos da proposta apresentada, conforme abaixo (fls. 851 a 853):

"[...] Diante das características que permeiam o caso concreto e considerando a gravidade das condutas imputadas bem como precedentes com comparáveis características essenciais, o Comitê sugere a majoração dos valores ofertados em benefício do mercado de valores mobiliários, por intermédio de seu órgão regulador, nos seguintes valores:

a) o compromisso da **Petrix Overseas LTD**[5] deve abranger pagamento à CVM de montante equivalente **ao dobro da suposta vantagem obtida pelo investidor**[6];

b) o compromisso da **3G Capital Partners LTD** deve abranger pagamento à CVM de montante equivalente a **20% da suposta vantagem obtida pelo investidor**.

c) conforme recente orientação do Colegiado, os valores supramencionados deverão ser atualizados pelo **Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA**, a partir de 29.11.06, data da última alienação das ações, até seu efetivo pagamento [...]."

24. Conforme solicitação realizada junto ao Comitê de Termo de Compromisso, esse se reuniu com a Sr.ª Adriana Baroni Santi Barstad e com o Sr. Denis Morelli, procuradores de 3G Capital Partners Ltd., e com a Sr.ª Daniella Maria Neves Reali Fragoso, procuradora de Petrix Overseas Ltd. (ata às fls. 856/857).

25. Concedida a palavra aos procuradores, estes apresentaram considerações gerais sobre o caso, reafirmando a intenção de encerrar o processo por meio da via negocial. Destacamos as seguintes alegações: a) o presente processo só surgiu a partir da manifestação voluntária da 3G Capital; b) a forma de cálculo apresentada no item 26 do relatório de acusação contraria posição do Colegiado proferida em sede de julgamento[7], o que explicaria a diferença do suposto ganho apontado na peça acusatória (R\$ 6.573.296,00) para a quantia apresentada pelo proponente (R\$ 5.439.947,00); e c) não há registro, em casos pretéritos similares, de inclusão de atualização monetária como parte integrante do compromisso; d) a proponente 3G Capital solicitou redução do montante de seu compromisso. A seu juízo, o percentual de 20% sobre suposta vantagem obtida por seu cliente é um valor excessivo diante das particularidades do caso.

26. O Comitê, por sua vez, esclareceu que inexistente precedente exatamente similar ao atual caso. No tocante à questão da atualização monetária pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA, informou que se trata de recente orientação do Colegiado. No que diz respeito ao critério de cálculo adotado pela área técnica, o Comitê mostrou-se disposto a avaliar com mais calma os argumentos trazidos pelas proponentes. Finalmente, ressaltou que o percentual de 20% constitui uma analogia para casos envolvendo intermediários que não se beneficiam dos ganhos obtidos por seus clientes. Por não ser a exata situação da proponente 3G Capital nos autos, indicou a possibilidade de reapreciar a questão.

27. Após a exposição de ponderações finais por ambas as partes, o Comitê concedeu o prazo de 10 dias úteis para a apresentação de eventual aditamento à proposta de Termo de Compromisso. Foi ressaltada a possibilidade de uma nova reunião presencial.

28. Conforme aventado, em 18.09.12 o Comitê se reuniu novamente com a Sr.ª Adriana Baroni Santi Barstad e com o Sr. Denis Morelli, procuradores de 3G Capital Partners Ltd., e com a Sr.ª Daniella Maria Neves Reali Fragoso e com o Sr. Luis F.C. Villar, procuradores de Petrix Overseas Ltd. (ata às fls. 858/859).

29. Concedida a palavra aos procuradores, estes apresentaram considerações gerais sobre o caso, reafirmando a intenção de encerrar o processo por meio da via negocial. Considerando o resultado da reunião de negociação anterior, trouxeram duas questões para o centro do debate: a) a adoção do critério do ganho efetivo para aferição do lucro supostamente obtido pela Petrix^[8]; b) a redução da proposta da 3G Capital Partners para o percentual de 15% da suposta vantagem obtida pela Petrix com as operações objeto desse processo.

30. O Comitê tornou a se manifestar no sentido de que seriam pontos possíveis de serem reapreciados, considerando sua competência para avaliar a oportunidade e a conveniência na celebração do compromisso e a adequação da proposta formulada pelos acusados. Ao final, foi concedido prazo para apresentação formal de nova proposta.

32. Em 31.10.12, os proponentes protocolaram nova proposta, que contempla compromisso financeiro pela (i) Petrix Overseas Ltd, em valor equivalente ao dobro da suposta vantagem obtida por ela em operações realizadas com ações de emissão da Submarino S/A no ano de 2006 e pela (ii) 3G Capital Partners Ltd, em valor equivalente a 15% da suposta vantagem obtida por sua cliente. A suposta vantagem obtida corresponde ao montante de R\$6.229.268,00 (seis milhões, duzentos e vinte e nove mil, duzentos e sessenta e oito reais). A proposta contempla ainda atualizada dos valores pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor — IPCA —, de novembro de 2006 até o mês imediatamente anterior à data do efetivo pagamento^[9].

33. Em reunião de 31.10.12, o Comitê deliberou pela aceitação da nova proposta apresentada pelos proponentes para a celebração do Termo de Compromisso.

FUNDAMENTOS DA DECISÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

34. O parágrafo 5º do artigo 11 da Lei nº 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.

35. 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.

36. 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.

37. No presente caso, o Comitê considerou oportuno e conveniente aderir à nova proposta pecuniária apresentada pelas proponentes para a celebração do Termo de Compromisso. Além de uma análise mais generalista, foram consideradas algumas questões pontuais, como (i) a inexistência de um precedente exatamente similar, especialmente em relação à 3G Capital e (ii) a razoabilidade na utilização do ganho efetivo como critério de cálculo utilizado para aferir o suposto ganho obtido. Foi considerada ainda a atuação da 3G Capital, que tomou a iniciativa de encaminhar esclarecimentos solicitados pela CVM à outra instituição. Desta forma, o Comitê entende que o pagamento em conjunto à autarquia pelas proponentes, nos valores e condições expostas no item 32 desse parecer, representa quantia suficiente para desestimular a prática de condutas assemelhadas, bem norteando a conduta de agentes de mercado em situação similar a dos proponentes, em atendimento à finalidade preventiva do instituto de que se cuida.

38. Em razão de todo o exposto, o Comitê entende que a aceitação da proposta se revela conveniente e oportuna e sugere a fixação do prazo de 10 (dez) dias, contados da data de publicação do Termo no Diário Oficial da União, para o cumprimento da obrigação pecuniária assumida, bem como a designação da Superintendência Administrativo-Financeira SAD para o respectivo atesto.

CONCLUSÃO

39. Em face do exposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado da CVM a **aceitação** da proposta de Termo de Compromisso apresentada em conjunto por **Petrix Overseas Ltd e 3G Capital Partners Ltd**.

Rio de Janeiro, 31 de outubro de 2012.

MÁRIO LUIZ LEMOS
SUPERINTENDENTE DE FISCALIZAÇÃO EXTERNA

WALDIR DE JESUS NOBRE
SUPERINTENDENTE DE RELAÇÕES COM O MERCADO E
INTERMEDIÁRIOS

PAULO ROBERTO GONÇALVES FERREIRA
GERENTE DE NORMAS CONTÁBEIS E DE AUDITORIA

MARCO ANTÔNIO PAPERÀ MONTEIRO
GERÊNCIA DE ACOMPANHAMENTO DE EMPRESAS 3

[1] Sociedade gestora de recursos, situada nas Ilhas Cayman e com escritório na cidade de Nova York, Estados Unidos. O capital era composto por ações de duas classes: controlling shares, pertencentes à Petrix Overseas, que não participavam da administração, e participating shares, detidas por três pessoas físicas envolvidas diretamente na administração.

[2] Sociedade constituída nas Ilhas Virgens Britânicas, controlada indiretamente por três pessoas físicas por meio da companhia brasileira Noxville S.A. e que mantinha uma conta perante o LODH, em Genebra, Suíça, cujos recursos eram administrados discricionariamente pela 3G Capital.

[3] Art. 155. (...) § 4º É vedada a utilização de informação relevante ainda não divulgada, por qualquer pessoa que a ela tenha tido acesso, com a finalidade de auferir vantagem, para si ou para outrem, no mercado de valores mobiliários.

[4] Art. 13. Antes da divulgação ao mercado de ato ou fato relevante ocorrido nos negócios da companhia, é vedada a negociação com valores mobiliários de sua emissão, ou a eles referenciados, pela própria companhia aberta, pelos acionistas controladores, diretos ou indiretos, diretores, membros do conselho de administração, do conselho fiscal e de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas, criados por disposição estatutária, ou por quem quer que, em virtude de seu cargo, função ou posição na companhia aberta, sua controladora, suas controladas ou coligadas, tenha conhecimento da informação relativa ao ato ou fato relevante. § 1º A mesma vedação aplica-se a quem quer que tenha conhecimento de informação referente a ato ou fato relevante, sabendo que se trata de informação ainda não divulgada ao mercado, em especial àqueles que tenham relação comercial, profissional ou de confiança com a companhia, tais como auditores independentes, analistas de valores mobiliários, consultores e instituições integrantes do sistema de distribuição, aos quais compete verificar a respeito da divulgação da informação antes de negociar com valores mobiliários de emissão da companhia ou a eles referenciados.

[5] Vide, por exemplo, decisões tomadas no âmbito dos Processos CVM nºs 29/00 (Processo de TC RJ2010/16049), 11/08 (Processos de TC RJ2009/6773 e RJ2009/5051), 10/08 (Processo de TC RJ2010/963), RJ2008/3539, RJ2009/13069, RJ2008/10421 e SP2009/119.

[\[6\]](#)Suposto lucro foi estimado pela área técnica em R\$ 6.573.296,00 (seis milhões, quinhentos e setenta e três mil, duzentos e noventa e seis reais), consoante item 26 do Termo de Acusação.

[\[7\]](#)Os representantes se referem ao PAS CVM nº RJ2009/13459, julgado em 30.11.10. Na ocasião, o Relator Aleksandro Broedel se manifestou no sentido de que "a maneira apropriada para calcular o ganho apenas em função do uso de informação privilegiada é multiplicar o número de ações adquiridas pela diferença entre o preço médio de suas compras e a cotação da ação no primeiro momento após a divulgação da informação ao mercado".

[\[8\]](#)Montante de R\$ 6.229.268,00 (seis milhões, duzentos e vinte e nove mil, duzentos e sessenta e oito reais), conforme apontado nas fls. 569 e 570 desse Processo Administrativo.

[\[9\]](#)Em valores históricos, o valor total ofertado pelos proponentes é de R\$ 13.392.926,20 (treze milhões, trezentos e noventa e dois mil, novecentos e vinte e seis reais e vinte centavos). Sobre essa quantia, incidirá atualização pelo IPCA.