

INQUÉRITO ADMINISTRATIVO Nº 33/00

INTERESSADOS:	José Ricardo Mendes da Silva Matrix S.A. DTVM Roberto Ruhman Investidor Profissional Gestão de Recursos Ltda. Alberto Ribeiro Güth Christiano Guimarães Fonseca Filho
RELATOR:	DIRETOR WLADIMIR CASTELO BRANCO CASTRO

RELATÓRIO

Senhores Membros do Colegiado:

1. O presente Inquérito Administrativo foi instaurado pela PORTARIA/CVM/DWB/Nº 01/00, de 14.11.2000, "para apurar a possível ocorrência de irregularidades na negociação de ações de emissão da Elevadores Atlas S.A., em bolsa de valores", Relatório apresentado pela Comissão de Inquérito. Na oportunidade, foi deliberada a exclusão dos membros do Conselho de Administração e dos diretores da Elevadores Atlas S.A, à exceção do seu Diretor de Relações com Investidores, Sr. José Ricardo Mendes da Silva, pela não divulgação de fato relevante, nos termos da Instrução CVM nº 31/84. Foi determinada, também, a notificação das seguintes pessoas: Matrix S.A. DTVM, Sr. Roberto Rhuman, Investidor Profissional Gestão de Recursos Ltda, Sr. Alberto Ribeiro Güth e Sr. Christiano Guimarães Fonseca Filho (fls. 977/978).

DOS FATOS

4. Em 24.09.99, a Gerência de Acompanhamento de Mercado-2 – GMA-2 encaminhou, para apreciação da Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários, a Análise/GMA-2/nº 51, de 14.09.99, dando conta de que as ações ON de emissão da empresa Elevadores Atlas S.A., no período compreendido entre os meses de fevereiro e maio de 1999, apresentaram fortes oscilações de preço e aumento no volume diário negociado na BOVESPA, em virtude das especulações ocorridas no período quanto a uma possível alienação do controle da companhia (fls. 19 a 37 e 39 a 41).

5. De acordo com a Análise, a despeito desses rumores não terem sido confirmados ou desmentidos pela administração da Atlas, em 25.05.99, o Grupo Schindler divulgou comunicado ao mercado informando que estava adquirindo o controle acionário daquela companhia aberta, através de suas controladas Elevadores Schindler S.A. e Pars Handel AG (fls. 19 e 42) e, segundo o comunicado, os investidores que alienaram suas participações na Atlas foram:

Paulo Diederichsen Villares, Mário Ramos Villares e Elisa Villares Lenz César, membros da "família Villares";

a Acesita S.A.;

a Pacific Overseas Investments Ltd. e o Pacific Overseas International Bank Ltd.;

os fundos Dynamo Cougar Fundo Mútuo de Investimento em Ações – Carteira Livre, Dynamo Equity Fund e Dynamo Puma Fundo Mútuo de Investimento em Ações – Carteira Livre;

os fundos The Geo Summit Fund, Matrix Fundo Mútuo de Investimento em Ações – Carteira Livre e a distribuidora responsável pela administração de suas carteiras, a Matrix S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários, e

os fundos The First Brazil Equity Fund, Fundo IP Institucional Mútuo de Investimento em Ações – Carteira Livre, Fundo IP Participações Mútuo de Investimento em Ações – Carteira Livre e a empresa responsável pela

administração de suas carteiras, a Investidor Profissional Gestão de Recursos Ltda.

6. Ressalte-se o fato de o Sr. José Ricardo Mendes da Silva, Diretor de Relações com os Investidores da companhia, enviou correspondência à CVM, em 11.05.99, informando que não havia fato relevante a ser divulgado (fls. 958).

7. A Schindler adquiriu 15.909.073 ações ON, que correspondiam a 63,64% do capital da social da Atlas, parte das quais representadas por *Depositary Receipts*. O preço total pago foi de R\$ 482.044.911,90, correspondendo a R\$ 30,30 por ação. De acordo com a Análise da GMA-2, a cotação de fechamento do papel na BOVESPA, no pregão anterior à divulgação do fato relevante, foi de R\$ 19,60 (fls. 42).

8. Tendo em vista a existência de indícios quanto ao possível uso de informação privilegiada, foram solicitados esclarecimentos à Schindler, tendo essa companhia informado que as tratativas visando à aquisição do controle da Atlas estenderam-se de dezembro de 1998 a maio de 1999, quando foi assinado o contrato de compra das ações. A Schindler informou, ainda, que no processo de negociação não houve a participação dos administradores da Atlas S.A., uma vez que o mesmo foi conduzido por executivos do "grupo" Schindler junto ao ING Barings, que representava os alienantes (fls. 45 e 46).

9. Por seu turno, o ING informou (fls. 48/51) que, em dezembro de 1998, foi contratado por um grupo de acionistas da Atlas formado por Acesita S.A., Paulo Diederichsen Villares, Mário Ramos Villares, Elisa Villares Lenz César, Ricardo Villares Lenz César, Perlita Agrícola e Agropecuária Ltda., Remida Empreendimentos Comerciais Ltda., Tetra Empreendimentos Civis Ltda., Grupo Pacific Overseas, Matrix S.A. DTVM, Dynamo Administração de Recursos Ltda. e Investidor Profissional Gestão de Recursos Ltda., com o objetivo de prestação de assessoria financeira visando à alienação das participações acionárias detidas pelos mesmos na Atlas. Na ocasião, encaminhou cópia do mandato (fls. 661/667), bem como apresentou relação de todas as instituições e profissionais que estiveram envolvidos nas negociações, que inclui, além de advogados, empresas de consultoria e profissionais ligados ao ING e à Schindler, membros do Conselho de Administração da Atlas, a saber:

a) Jean-Yves Andre Gilet, representante da Acesita S.A.;

Paulo Diederichsen Villares, representante da família Villares;

c) Alberto Ribeiro GÜth, representante da Investidor Profissional Gestão de Recursos Ltda.;

Bruno de Almeida L. Rocha, representante da Dynamo Administração de Recursos Ltda.;

Roberto Ruhman, representante da Matrix S.A. DTVM;

Juan Enrique W. Rassmuss, representante do Grupo Pacific Overseas e,

g) Victório F. Bhering Cabral, membro do Conselho de Administração da Atlas, dentre os participantes das negociações, como representante da Plaming Consultoria Empresarial, embora essa empresa não fizesse parte do grupo de acionistas que contrataram aquela instituição (fls. 49 e 50).

10. De acordo com o constante da tabela de fls. 896/897, no período anterior à alienação do controle acionário da Atlas, o The Geo Summit Fund, investidor estrangeiro do Anexo IV, cuja carteira era administrada de forma discricionária pela Matrix DTVM, atuou como comprador nos negócios realizados naquele período, com exceção de três, ocorridos no pregão de 13.01.99. Nessas operações, o Fundo foi vendedor de um total de 11.000 ações para a Matrix DTVM, com uma nítida concentração das contrapartes em alguns investidores, notadamente a carteira própria da Matrix DTVM e os fundos Matrix FMIA-CL e Clariden Global Investment Ltd., também administrados de forma discricionária por aquela distribuidora. O The Geo Summit Fund alienou as ações para a Schindler por um preço superior ao de aquisição, obtendo um lucro da ordem de R\$ 1.200.000,00 (fls. 24 e 25).

11. O Sr. Roberto Ruhman, diretor da Matrix S.A. DTVM, responsável pela administração das carteiras do The Geo Summit Fund, Matrix FMIA-CL, Clariden Global Investment Ltd. e da Matrix DTVM, era membro do Conselho de Administração da Atlas e representante da Matrix DTVM junto ao ING Barings.

12. Nos meses de fevereiro e março de 1999, ocorreram, ainda, duas operações através das quais foram transferidas 18.000 ações ON de emissão da Atlas do fundo IP Participações FMIA-CL para o IP Participações Institucional FMIA-CL.

13. A primeira transferência de ações para o IP Participações Institucional FMIA-CL ocorreu no pregão de 09.02.99, na BVRJ, através de uma operação direta (fls. 681), quando esse fundo comprou 8.500 ações Atlas ON, à cotação de R\$ 13,00 por ação, do IP Participações FMIA-CL, denominado Stock IP-II FMIA-CL, até 22.11.96 (fls. 681).

14. A segunda transferência, também realizada através de operação direta, foi efetivada no pregão de 01.03.99, na BOVESPA, quando esse fundo adquiriu do IP Participações FMIA-CL, 9.500 ações Atlas ON, à cotação de R\$ 12,50 por ação (fls. 146). O lucro estimado do fundo IP Participações Institucional FMIA-CL, nessas operações, ficou próximo a R\$ 315.000,00 (fls. 25 a 27).

15. A participação de diretores e pessoas relacionadas da Investidor Profissional era maior no IP Participações Institucional FMIA-CL, conforme tabela no item 78 do relatório, 13,58% versus 4,19% do IP Participações FMIA-CL (fls.938).

16. O Sr. Alberto Ribeiro GÜth, diretor da Investidor Profissional Gestão de Recursos Ltda., era membro do Conselho de Administração da Atlas S.A. e representante da Investidor Profissional junto ao ING Barings, enquanto o Sr. Christiano Guimarães Fonseca Filho era o diretor responsável pela administração da carteira dos fundos IP Participações FMIA-CL e IP Participações FMIA-CL.

17. Em face do relatado, foram imputadas, às pessoas físicas e jurídicas a seguir relacionadas, as seguintes infrações:

José Ricardo Mendes da Silva, pela não divulgação de informações relevantes, em infração ao disposto no §1º do art. 2º, combinado com o parágrafo único do art. 4º, ambos da Instrução CVM nº 31/84;

Roberto Ruhman por infração ao disposto no artigo 10 da Instrução CVM nº 31/84 ao utilizar-se de informação relevante ainda não divulgada ao mercado para obter vantagens patrimoniais para o The Geo Summit Fund, mediante a transferência de ações Atlas ON detidas pela Matrix S.A. DTVM e pelos fundos Matrix FMIA-CL e Clariden Global Investment Ltd.

Matrix S.A. DTVM e Roberto Ruhman por infração ao disposto nos incisos I e II do artigo 10 e no inciso IX do artigo 11 da Instrução CVM nº 82/88, ao restar caracterizada a utilização de informação privilegiada para obter vantagens patrimoniais para o The Geo Summit Fund, em detrimento do interesse dos fundos Matrix FMIA-CL e Clariden Global Investment Ltd.

Alberto Ribeiro GÜth por infração ao artigo 10 da Instrução CVM nº 31/84, uma vez que, na condição de membro do Conselho de Administração da Atlas e de representante da Investidor Profissional junto ao ING Barings, utilizou informação sigilosa a que tinha acesso privilegiado para obter vantagens patrimoniais extraordinárias para o fundo IP Participações Institucional FMIA-CL.

Investidor Profissional Gestão de Recursos Ltda. e Christiano Guimarães Fonseca Filho, diretor responsável pela administração da carteira dos fundos IP Participações FMIA-CL e IP Participações, por infração ao disposto nos incisos I e II do artigo 10 e no inciso IX do artigo 11 da Instrução CVM nº 82/88 ao utilizarem informação relevante ainda não divulgada ao mercado para obter vantagens patrimoniais para o IP Participações Institucional FMIA-CL nas operações efetuadas com o fundo IP Participações FMIA-CL.

18. Em 25/11/2002, a Matrix Investimentos S.A (sucessora da Matrix DTVM) e o Sr. Roberto Ruhman, solicitaram a apresentação de aditamento às suas defesas já apresentadas, tendo o Diretor-Relator, em 28/11/2002, deferido o pleito dos defendentes dadas as razões apresentadas e determinado que a entrega das novas defesas deveria se dar até o dia 11/12/2002 e, na mesma ocasião, marcado o julgamento do inquérito para o dia 20/12/2002.

19. Em 11/12/2002, a Matrix Investimentos S.A. (sucessora da Matrix DTVM) e o Sr. Roberto Ruhman solicitaram o adiamento do julgamento do presente Inquérito Administrativo até que o Colegiado desta CVM apreciasse proposta de revisão do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/2001, apresentada por alguns escritórios de advocacia.

20. Apreciadas as razões do pedido, o Diretor-Relator indeferiu o pleito, mantendo o julgamento do inquérito para a data anteriormente definida.

DAS DEFESAS

21. Os acusados apresentaram defesas tempestivas, tendo os Srs. Alberto Ribeiro GÜth, Christiano Guimarães Fonseca Filho e a Investidor Profissional Gestão de Recursos Ltda. apresentado peça defensiva conjunta, acostada aos autos às fls. 1016/1048, trazendo, resumidamente, os seguintes argumentos:

. preliminarmente, que a Comissão de Inquérito extrapolou seu limite de atuação fixado na Portaria de instauração do Inquérito, considerando que não estava compreendido, nas atribuições que foram deferidas pelo Colegiado da CVM à Comissão de Inquérito, apurar a possível utilização de informação relevante ainda não divulgada ao mercado ou o

eventual descumprimento de regras que eram impostas pela Instrução CVM nº 82/88;

. ainda em sede preliminar, que a Comissão de Inquérito não analisou a conduta individual de cada um dos DEFENDENTES, limitando-se a mencionar, sem apoio em qualquer prova – por mais singela que pudesse ser – e contra a evidência dos fatos que ela própria havia apurado, a existência da irregularidade descrita e a definição de responsabilidade pela prática das mesmas

. que a Comissão de Inquérito não averiguou os motivos das vendas de ações de emissão da Atlas do Fundo IP Participações FMIA - CL para o Fundo IP Participações Institucional FMIA - CL, realizadas em 09.02 e 01.03.99 e decorrentes de aplicações líquidas maiores no fundo comprador, com crescimento de 54% em fevereiro e março de 1999, enquanto o fundo vendedor cresceu 26%;

. que, segundo está consignado no item 83 do relatório elaborado pela Comissão de Inquérito, o fundo comprador das 18.000 ações de emissão de Elevadores Atlas S.A. (IP Participações Institucional FMIA-CL) apurou um lucro estimado de R\$ 316.150,00 quando alienou tais ações à SCHINDLER;

. mas, considerando que os sócios da Investidor Profissional Gestão de Recursos Ltda. detinham 4,19% do fundo vendedor e 13,58% do fundo comprador, teria sido apurado um ganho indireto de R\$ 29.686,49, percebendo-se que o alegado ganho é absolutamente desprezível, o que afasta, por si só, qualquer idéia que se pudesse ter quanto à montagem, voluntária e determinada, de parte dos sócios da Investidor Profissional Gestão de Recursos Ltda., visando obter ganhos ilícitos ou indevidos;

. que, nos termos do depoimento do Sr. Roberto Ruhman (fls. 705/707), apenas em 21.05.99 os acionistas alienantes souberam quem seria o comprador e qual seria o preço praticado, inexistindo informação relevante ao tempo das negociações;

. que não foi comprovado que Alberto Ribeiro Gúth ou qualquer terceiro tenha obtido vantagem de qualquer natureza, não participando o mesmo do fundo comprador mas sim do fundo vendedor;

. que inexistiu a utilização de informação privilegiada de parte dos fundos em questão, afastando-se a imputação de conflito de interesses na administração dos mesmos.

22. A Matrix S.A. DTVM, em sua defesa às fls. 1050/1064, argumenta:

. que o número de negócios e o volume negociado não autorizam a conclusão formulada;

. que não foi apurada a motivação para a realização dos negócios pois Atlas era o principal ativo de todas as carteiras, própria, Matrix FMIA-CL, Clariden Global Investment e The Geo Summit Fund;

. que as duas primeiras tinham objetivo de curto prazo enquanto as duas últimas tinham horizonte de retorno mais amplo, utilizando mecanismos de proteção cambial;

. que, em janeiro de 1999, ocorreu mudança no regime cambial, apresentando a Bovespa alta e as ações da Atlas não, e que a Matrix entendeu que deveria manter as participações relativas da participação em Atlas, vendendo das carteiras que perdessem captação e comprando para as carteiras que tivessem captação positiva;

. que as vendas da Clariden decorreram da decisão da mesma de desfazer-se de seus ativos no Brasil e que seus quotistas migraram para o The Geo Summit Fund, não havendo qualquer questionamento por parte de qualquer quotista.

23. O Sr. Roberto Ruhman, por seu turno, em defesa acostada às fls. 1065/1082, solicita que sejam entendidas como suas as razões de defesa da Matrix S.A. DTVM e acrescenta, em resumo:

. que a outorga e a ciência do mandato não se caracteriza como fato relevante, não havendo qualquer certeza na época de que controle da empresa seria negociado;

. que agiu em consonância com os interesses dos fundos e que não houve uso de informação privilegiada para obtenção de vantagens patrimoniais para o The Geo Summit Fund em detrimento dos fundos Matrix FMIA-CL e Clariden Global Investment Ltd.;

. que a carteira da Matrix DTVM era voltada ao horizonte de curto prazo e foi tomada a decisão de manter-se a participação relativa das ações da Atlas nas diversas carteiras administradas.

24. O Sr. José Ricardo Mendes da Silva, em defesa acostada às fls.1083/1121, alega, em resumo:

- . que houve cerceamento de defesa pois foi intimado a apresentar defesa sem ter sido notificado da instauração do inquérito;
- . que não participou das tratativas envolvendo a alienação do controle da Atlas;
- . que os controladores da Atlas sempre tiveram preocupação quanto à confidencialidade da operação em questão, tendo em vista a preservação dos interesses da empresa;
- . que o dever de informar expressamente contemplado pela legislação vigente vem a ser substituído pelo dever de sigilo, nas hipóteses em que a revelação colocar em risco os interesses legítimos da companhia;
- . que até a celebração do contrato, em 25.05.99, inexistia qualquer fato que pudesse ser caracterizado como fato relevante;
- . que ao Diretor de Relações com o Mercado somente cabe promover a comunicação e a divulgação de informações relevantes, nas hipóteses em que estas lhe tenham vindo a ser efetivamente transmitidas.

25. A Matrix S.A. DTVM e o Sr. Roberto Ruhman, em seu aditamento à defesa às fls. 1137 a 1190, argumenta:

Preliminarmente:

- . que, tendo em vista que a incorporação da Primeira Defendente pela Matrix Investimentos S.A. implicou na extinção daquela instituição, essa não poderá ser responsabilizada por ato ao qual não deu causa;

No Mérito

- . a simples celebração de mencionado acordo não representou a certeza de que a alienação efetivamente iria ocorrer e sim, apenas a concretização de intenção por parte dos controladores da Atlas, não havendo qualquer obrigação por parte dos acionistas de concretizarem o negócio;
- . a assinatura da carta-mandato não constituía, à época, hipótese de fato relevante nos termos da Instrução CVM nº 31/84 (em vigor à época);
- . até o dia 21.05.99, nenhum fato concreto, acerca da mudança de controle, que tivesse chegado ao conhecimento dos Defendentes, ocorrera;
- . somente poderia ser admitido como período "suspeito" para a prática do "*insider trading*" aquele compreendido entre os dias 21 e 24 de maio de 1999, já que somente no dia 21 é que o ING Barings informou aos acionistas a existência de um efetivo interessado na compra da Atlas, data em que os Defendentes ficaram, então, "por dentro" das negociações em curso;
- . as negociações foram efetuadas sem qualquer uso de informação privilegiada. Tendo-se a previsão de desvalorização para as ações de emissão da Atlas no curto prazo e de valorização a longo prazo, foram adotadas estratégias nas características particulares de cada fundo, a saber:
 - a. Geo Summit - fundo estrangeiro, com política de investimento voltada para o retorno a longo prazo e protegido de variações cambiais por contrato de hedge - decidiu-se pela manutenção da participação de ações Atlas na carteira do fundo; como houve aumento do patrimônio, foram compradas ações, de maneira a se manter a percentagem das ações na referida carteira;
 - b. Clariden - fundo também estrangeiro, tendo proteção contra a variação cambial - embora a estratégia inicial fosse a da manutenção da participação, as ações foram vendidas em função da redução do patrimônio, não tendo sido esta decisão, contudo, da Defendente. De fato, as negociações decorreram exclusivamente de solicitações do gestor externo do fundo, o qual, primeiramente, solicitou a venda de ações para permitir a transferência de US\$ 2.500.000,00 (em vista dos resgates sofridos pela carteira) e, posteriormente, informou que as atividades do fundo no Brasil seriam encerradas, de maneira que teve o administrador de alienar todos

os títulos componentes da carteira do Clariden, inclusive os de emissão da Atlas;

- c. carteira da Matrix Investimento S.A. e fundo Matrix FMIA-CL - voltados para o curto prazo e sem proteção contra a variação cambial - adotou-se a estratégia de diminuir a exposição às ações da Atlas, vendendo-se tais ações, já que, no curto prazo, estas poderiam se desvalorizar;

. presume-se que a preocupação de quem possuísse uma informação privilegiada seria a de (a) efetuar compras, caso entendesse que a operação seria benéfica para a companhia; (b) efetuar vendas, caso entendesse o contrário. O fato de terem sido realizadas as duas operações é indicativo de que não foram as supostas informações privilegiadas que orientaram a decisão dos Defendentes;

. para que se configure o ilícito do "*insider trading*", é necessário que haja um desequilíbrio de informações entre as partes do negócio. Tendo em vista que as operações consideradas ilícitas ocorreram entre carteiras de fundos administrados por uma única instituição, e que, portanto, havia um único grau de informação, não há que se falar em partes possuindo níveis de informação diferenciados;

. não havia preço mínimo estabelecido; o preço de venda das ações só foi determinado em caráter definitivo em 21.05.99, ficando somente nesse momento definidos o preço, a coisa e o comprador, de forma que uma parte apenas após esta data poderia saber que venderia a ação por preço maior do que aquele pelo qual havia comprado, estando ela, até então, sujeita às oscilações naturais do mercado e do próprio desempenho da companhia;

. ainda que se considere ter havido irregularidades, os prejuízos não poderiam ter sido aqueles apontados pelo Relatório, já que os cálculos contêm o erro de considerarem todas as vendas realizadas pelos Defendentes desde janeiro de 1999 até 21 de maio daquele ano, quando nítido está que deveriam ter sido excluídas de tal base de cálculo pelo menos as operações realizadas até a edição da Instrução CVM 229/99 e aquelas feitas pelas partes que não tenham reconhecido o prejuízo alegado pela Comissão de Inquérito;

. em relação ao Sr. Roberto Ruhman, suposto responsável pelo contrabando de informações privilegiadas, temos que era ele um dos quotistas do Matrix FMIA-CL. Isto o faria figurar entre os "prejudicados" com as operações, como se ele tivesse causado prejuízo a si mesmo, o que seria um verdadeiro contra-senso. Desta forma, a existência das operações seria prova de lisura e de comprometimento absoluto deste senhor com as políticas de investimento dos fundos administrados.

Concluindo, todos os acusados requerem o reconhecimento da improcedência das imputações e o arquivamento do presente processo administrativo.

É o Relatório.

Rio de Janeiro, 20 de dezembro de 2002

WLADIMIR CASTELO BRANCO CASTRO

DIRETOR-RELATOR INQUÉRITO ADMINISTRATIVO Nº 33/00

VOTO DO RELATOR

Senhores Membros do Colegiado:

DAS PRELIMINARES

1. Abordarei de início as preliminares levantadas para, posteriormente, abordar o mérito.

José Ricardo Mendes da Silva

2. O Sr. José Ricardo Mendes da Silva, em defesa acostada às fls.1083/1121, alega que teria sofrido cerceamento de defesa pelo fato de ter sido intimado a apresentar defesa sem ter sido notificado da instauração do inquérito. Entendo, entretanto, que a alegação não merece acolhida.

3. O inquérito e o processo administrativo conduzidos pela Comissão de Valores Mobiliários obedecem estritamente ao regramento contido na Resolução de nº 454/77, exarada pelo Conselho Monetário Nacional e modificada pela

Resolução nº 2.785, de 18 de outubro de 2000, que distingue claramente a fase de investigação, inquisitorial, e a fase litigiosa, o contraditório.

4. A apresentação da defesa por parte do acusado instaura a fase litigiosa do procedimento, ou seja, o processo administrativo em sentido estrito. Essa disposição não apenas permanece mantida, como vem de ser tornada ainda mais clara.

Alberto Ribeiro GÜth, Investidor Profissional Gestão de Recursos Ltda. e Christiano Guimarães Fonseca Filho

5. Os Defendentes alegam que a Comissão de Inquérito estaria atuando fora dos limites de suas atribuições. Ora, observa-se que está expressamente consignado na Portaria CVM/DWB/Nº 01/00 que o presente Inquérito foi instaurado com a finalidade de "apurar a possível ocorrência de irregularidades na negociação de ações de emissão da Elevadores Atlas S.A., em bolsa de valores."

6. O fato imputado ao Sr Alberto Ribeiro GÜth foi o uso de informação sigilosa a que tinha acesso privilegiado, na condição de membro do Conselho de Administração da Atlas e de representante da Investidor Profissional junto ao ING Barings, para obter vantagens patrimoniais extraordinárias para o fundo IP Participações Institucional FMIA-CL, em infração ao disposto no art. 10 da Instrução CVM nº 31/84.

7. Relativamente à Investidor Profissional Gestão de Recursos Ltda. e ao Sr. Christiano Guimarães Fonseca Filho, diretor responsável pela administração da carteira dos fundos IP Participações FMIA-CL e IP Participações Institucional FMIA-CL, foram responsabilizados pela transgressão ao disposto nos incisos I e II do art. 10 e no inciso IX do art. 11, todos da Instrução CVM nº 82/88, em operações envolvendo ações ordinárias nominativas da Elevadores Atlas S.A., realizadas entre esses dois fundos.

8. Ora, percebe-se claramente que os limites de atuação da Comissão de Inquérito não foram ultrapassados, uma vez que a violação à utilização de informação privilegiada para obter vantagens patrimoniais nas negociações com ações de emissão da Elevadores Atlas S.A., em bolsa de valores, estava prevista. Logo, restou clara a íntima relação entre a infração imputada aos Defendentes e as mencionadas operações, o que legitima a atuação da Comissão de Inquérito.

9. Na segunda alegação argüida pelos Defendentes, em sede preliminar, a defesa afirma que a aplicação de penalidades pressupõe a culpa própria, concreta e individual dos indiciados.

10. Ao ensejo, entendo que o relatório da Comissão de Inquérito descreveu detidamente a conduta individual dos acusados, bem como a responsabilidade que recai sobre cada um, culminando na imputação lá assinalada.

11. Isto porque o mencionado relatório indica claramente que o Sr. Alberto Ribeiro Guth teve acesso privilegiado às informações tidas como relevantes por sua condição de membro do conselho de administração da Atlas e participante das negociações que culminaram com a alienação do controle acionário daquela companhia, tendo sido, inclusive, signatário do contrato assinado com a ING Barings na qualidade de representante da Investidor Profissional Gestão de Recursos Ltda., entidade da qual é sócio diretor (cf. fls. 714).

12. Essa empresa, por sua vez, é a gestora dos fundos que operaram com ações de emissão da Elevadores Atlas S.A. no período antecedente à sua alienação de controle, sem que fato relevante houvesse sido divulgado, caracterizando possível infração ao disposto no art. 10 da Instrução CVM nº 31/84. Já o Sr. Christiano Guimarães Fonseca Filho é o diretor responsável pela administração da carteira dos fundos que realizaram tais operações, as quais caracterizariam transgressão ao disposto nos incisos I e II do art. 10 e no inciso XI do art. 11, todos da Instrução CVM 82/88, como assinalado pelo relatório da Comissão de Inquérito às fls. 947.

Matrix S/A DTVM e Roberto Ruhman

13. Em sua primeira defesa, estes indiciados não argüiram preliminares (cf. fls. 1050 a 1079).

14. Contudo, no aditamento a essa defesa, assinado pela Matrix Investimentos S/A - sucessora, por incorporação, da Matrix DTVM - e pelo mesmo Sr. Roberto Ruhman, alegou-se que a incorporação seria causa extintiva da punibilidade, já que implicaria na extinção da sucedida, não podendo a sucessora ser responsabilizada *criminalmente* por ato ao qual não deu causa, restando a possibilidade de a autoridade julgadora desconsiderar a incorporação, caso fique caracterizado que a incorporação tenha sido simulada ou fraudulenta, com a finalidade de se escapar à persecução estatal (fls. 1142 e 1143).

15. Sem embargo de reconhecer a aplicação subsidiária dos princípios do direito penal na sede do direito

administrativo sancionador, também entendo que este último *possui regime jurídico próprio e distinto do regime normalmente dispensado ao direito pena* ¹. Vale mesmo notar que a responsabilidade criminal da pessoa jurídica é instituto mais recente, em nosso direito, que a responsabilidade administrativa da pessoa jurídica.

16. No caso concreto, vale lembrar que a mencionada incorporação ocorreu no curso do presente inquérito. Tanto que a primeira defesa apresentada foi assinada por Matrix S/A DTVM (fls. 1050) e, no aditamento, por Matrix Investimentos e Matrix DTVM que, por vezes, são tratadas como a mesma pessoa (ex. fls. 1174).

17. Mas, sobretudo, merecem destaque as reveladoras afirmações contidas na peça de defesa em exame, segundo as quais:

"Na verdade, a operação de mudança de objeto social se verificou no contexto de uma decisão do Banco Matrix, controlador da Primeira Defendente, de não mais participar do sistema de distribuição do mercado de valores mobiliários e mercado de capitais.

Assim é que, tanto o Banco Matrix quanto a primeira Defendente tiveram seu objeto social alterado, deixando de atuar no mercado financeiro, tendo sido suas denominações sociais alteradas para, respectivamente, 'Matrix Investimentos S/A' e 'Matrix Empreendimentos e Serviços S/A'.

Posteriormente, como as atividades realizadas pela Primeira Defendente se assemelhavam àquelas realizadas pela Matrix Investimentos S/A, foi a primeira incorporada pela segunda.

Como se vê, tais operações foram conseqüência de decisões empresariais lógicas e atinentes a justos objetivos traçados pelos administradores"(fls. 1144).

18. Com todo o respeito que merecem os defendentes e seus representantes, entendo que decisões empresariais não podem, em absoluto, servir para afastar a punibilidade, por parte da CVM, de ente que tenha pertencido ao mercado que esta autarquia tem o poder de polícia, independentemente de este ter sido objeto de mudança de razão social e/ou reestruturação societária havida *interna corporis*.

19. O interesse privado do grupo empresarial Matrix não pode se sobrepor ao interesse público de ver punido o agente de conduta ilícita que tenha prejudicado diretamente a terceiro e, indiretamente, a toda a comunidade que atua no mercado de valores mobiliários.

20. A personalidade jurídica da Matrix DTVM foi transformada, mas não por ter sido essa entidade alienada a um terceiro que nada teria a ver - *em princípio* - com suas condutas ilícitas anteriores a essa operação.

21. A assertiva da defesa mostra que o grupo empresarial Matrix deixou de atuar no mercado de capitais mas não se vislumbra garantia de que este não volte a atuar nesse mercado futuramente. Se isso ocorrer, e aceita a tese da defesa, o grupo retornaria isento de qualquer punição administrativa - muito embora a tenha merecido - apenas porque decidiu, internamente e a seu único alvedrio, promover uma reestruturação societária.

22. Por esses aspectos, considero afastada a preliminar em exame, e assim, por não enxergar qualquer prejuízo à defesa, voto pela rejeição de todas preliminares argüidas no presente inquérito administrativo.

DO MÉRITO

23. Quanto ao mérito, distinguimos acusações de três naturezas. Uma relacionada à infringência a determinações da lei no que se refere ao dever de informar ao mercado, à CVM e às Bolsas de Valores sobre a ocorrência de fato relevante. Outra quanto à utilização de informações relevantes ainda não divulgadas e a terceira com relação aos deveres do administrador de carteira.

24. Nesse ponto cabe um exame dos fatos objeto do presente inquérito à luz da regulamentação vigente à época.

25. Quanto à primeira modalidade de infração, temos que a Instrução CVM nº 31/84 estabelecia:

"Art. 1º - Considera-se relevante, para os efeitos desta Instrução, qualquer deliberação da assembléia geral ou dos órgãos de administração da companhia aberta, ou qualquer outro ato ou fato ocorrido nos seus negócios que possa influir de modo ponderável:

I - na cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta; ou

II - na decisão dos investidores em negociar com aqueles valores mobiliários; ou

(...)

Parágrafo único - São modalidades de ato ou fato relevante:

(...)

p) qualquer outro ato ou fato relevante de caráter político-administrativo, técnico, negocial ou econômico-financeiro, que possa produzir qualquer dos efeitos previstos no artigo 1º."

26. A análise desse dispositivo traz importantes considerações para o entendimento do caso em julgamento, das quais posso citar:

para ser caracterizado como relevante, nos termos do *caput* do art. 1º da Instrução CVM nº 31/84, basta ao fato - qualquer que seja - influir de modo ponderável (i) na cotação dos papéis de emissão da companhia relacionada ao fato, ou (ii) na decisão dos investidores de negociar com aqueles papéis, e

o rol de modalidades de fato relevante, trazido pelo parágrafo único do mencionado artigo, é meramente exemplificativo, sem embargo de o caráter genérico de sua alínea "p" possibilitar que nela se enquadre situações diversas, desde que produza os efeitos previstos no artigo 1º.

27. Alegam as defesas que inexistiria informação relevante ao tempo das negociações, pois a outorga e a ciência do mandato concedido pelos controladores da Atlas à ING Barings, para que esta promovesse a venda das participações dos outorgantes na companhia, não se caracterizaria como fato relevante.

28. Isto porque o fato relevante somente estaria consumado em 25.05.99, com a celebração do contrato de alienação de controle, ou ainda, em 21.05.99, data em que *"se chegou a um acordo sobre a compra e venda das ações"* (cf. fls. 1185).

29. Alegam também que o dever de informar, expressamente contemplado pela legislação vigente, vem a ser substituído pelo dever de sigilo, nas hipóteses em que a revelação colocar em risco os interesses legítimos da companhia.

30. Restaria, então, uma primeira dúvida: a contratação de uma empresa com vistas à alienação de controle seria um fato relevante, ou apenas a concretização dessa alienação? Desde logo, não há dificuldade para se depreender do regulamento descrito que o elemento caracterizador do fato relevante é sua influência nas cotações ou nas decisões de investimento.

31. Temos, então, que verificar se a manifesta intenção de alienar o controle teria o poder de influenciar cotações ou decisões de investimento ou, do contrário, apenas a consumação da operação de alienação teria esse poder. Vejamos.

32. No mês de março de 1999, o comportamento das ações de emissão da Elevadores Atlas no mercado foi objeto de diversas matérias na imprensa, tendo em vista seu comportamento atípico. A matéria publicada na edição da Gazeta Mercantil, em 23/03/99, então o jornal econômico de maior importância no país, é emblemática (fls.39): seu título é *"Cotações da Atlas recuam depois de alta de 40%"*. Assim escreveram os jornalistas: *"Do início do mês [de março] até sexta-feira dia 19 a valorização dos papéis do fabricante de elevadores passou de 40%. O motivo são os rumores sobre a possível venda do controle da companhia (...)"* (fls. 39). Seis dias depois, em nova matéria, o mesmo jornal voltava ao assunto: *"Para analistas de investimento, há mais que rumores. 'O interesse existe', diz Flávia Gribel, que acompanha o setor no Banco Bozano, Simonsen. 'A história tem fundamento', afirma Fábio Alperowitch, sócio da Fama Investimentos. A ação da Atlas subiu mais de 40% este mês. O valor de mercado passou de R\$ 325 milhões, no final de dezembro, para R\$ 475 milhões, na quinta-feira."* (fls.40).

33. O aviso publicado por ocasião da oferta pública de compra de ações proposta pelo novo controlador, Elevadores Schindler do Brasil S/A, em 29/07/99 (acostado às fls. 43), também demonstra o comportamento não usual das ações da Elevadores Atlas S.A. no mercado. Este aponta que, em fevereiro de 1999 foram negociadas 498.400 ações, ao preço médio de R\$ 12,63, enquanto em março daquele ano 857.400 ações foram negociadas, a um preço médio de 15,54, tendo o volume total negociado evoluído de R\$ 6.294.792,00 para R\$ 13.246.830,00 de um mês para o outro, num crescimento superior a 100%. Destaca-se, ainda, o fato de que, em março de 1999, as cotações de Atlas apresentaram uma oscilação entre o mínimo de R\$ 11,80 e o máximo de R\$ 20,00 (uma variação de 69,5% entre esses dois extremos).

34. Observamos que, em março, mês em que as cotações das ações Atlas sofreram forte oscilação, o mercado teve acesso a informações acerca da mera possibilidade da transferência de controle ocorrer, de que haveria um *interesse*

nesse sentido. Tal fato era o que havia de relevante acerca da Atlas naquele momento, o que naturalmente o vincula às oscilações, as quais obviamente não foram motivadas pela concretização do negócio, já que este só veio a se consumir dois meses depois.

35. Assim temos que a simples intenção do negócio gerou oscilações nas cotações, preenchendo o pré-requisito suficiente à caracterização do fato da existência de interesse no negócio como relevante, o que contraria a tese das defesas e reafirma uma das bases da acusação.

36. Em respeito à manifestação oral do Dr. Nelson Eizirik, patrono da causa do defendente, com relação à decisão prolatada no IA CVM 1950/2001, entendo ser aquele um caso bastante diverso do ora tratado, visto que lá, no mesmo dia em que foi noticiada uma especulação acerca do lucro que a companhia iria obter, quando da apresentação de suas demonstrações financeiras, o DRI comunicou o fato às bolsas e à CVM, não tendo inclusive ocorrido qualquer atipicidade nas negociações com ações da companhia, seja em relação a preço ou quantidade.

37. Nesse ponto, podemos examinar a questão do dever de sigilo, também, aventada pela defesa, à luz da regulamentação.

38. Tal matéria foi regulada pelo artigo 4º da Instrução CVM nº 31, de 8 de fevereiro de 1984, substituída pela Instrução CVM nº 358, de 3 de janeiro de 2002, ora em vigor, que o faz em seu artigo 6º, mantendo o mesmo sentido. Transcrevemos o texto do art. 4º da Instrução CVM 31, vigente à época dos fatos:

"Art. 4º - Os atos ou fatos relevantes podem, excepcionalmente, deixar de ser divulgados se os administradores entenderem que sua revelação porá em risco interesse legítimo da companhia.

Parágrafo único - Caso a companhia resolva manter sigilo acerca de ato ou fato relevante, os administradores ficam obrigados a divulgá-lo imediatamente, se a informação escapar ao seu controle ou a cotação das ações da companhia apresentar oscilações atípicas." - grifei e sublinhei.

39. Tem-se então que o *dever de sigilo* mencionado pelas defesas, a partir de março - com a ampla divulgação pela imprensa acerca da possível alienação do controle da Elevadores Atlas S.A., aliada à forte oscilação verificada com as cotação de suas ações no mercado - transformou-se em *dever de divulgação* de fato relevante, por força do regramento vigente.

40. A contratação da ING Barings pelos controladores da Elevadores Atlas S.A., com vistas à alienação de controle dessa companhia, ficou bem caracterizada como fato relevante, pois significou a proposição do interesse dos controladores de uma companhia aberta, com ações negociadas na bolsa, em realizar uma operação relevante para o mercado e suas decisões de investimento, qual seja, a alienação de controle. Ficou também definido o momento em que a divulgação do mencionado interesse se sobrepôs definitivamente a qualquer hipótese de manutenção de sigilo acerca do fato relevante. Feito isso, podemos examinar a conduta do indiciado Sr. José Ricardo Mendes da Silva, *Diretor de Relações com o Mercado* da Elevadores Atlas S/A (denominação alterada para *Diretor de Relações com Investidores* pela Instrução CVM nº 309, de 10 de junho de 1999).

INDICIADO JOSÉ RICARDO MENDES DA SILVA

41. A responsabilidade desse senhor, por sua condição de DRM da Atlas à época dos fatos, estava bem delineada pela Instrução CVM nº 31/84, que estabelecia:

"Art. 2º - Cumpre aos administradores da companhia aberta comunicar, imediatamente, à CVM e à Bolsa de Valores em que seus valores mobiliários sejam mais negociados, bem como divulgar pela imprensa, ato ou fato relevante ocorrido nos negócios da companhia.

§ 1º - Cabe ao diretor de relações com o mercado promover a comunicação e divulgação referidas no caput deste artigo." - grifei e sublinhei.

42. Ora, a amplitude da oscilação ocorrida em março com as cotações das ações da Elevadores Atlas S. A. certamente não haveria de passar despercebida pelo seu DRM, pelos sistemas de acompanhamento de mercado desta Autarquia e, até mesmo, de qualquer pessoa que minimamente observasse o mercado, considerando-se, ainda, as diversas matérias divulgadas na mídia. Dado seu caráter atípico, ficou caracterizada a obrigação do Diretor de Relações com o Mercado da Elevadores Atlas S.A. (denominação alterada para Diretor de Relações com Investidores pela Instrução CVM nº 309, de 10 de junho de 1999), Sr. José Ricardo Mendes da Silva, de divulgar imediatamente a existência do contrato firmado com o ING Barings de que tinha conhecimento.

43. Concluo, pois, que a contratação com o ING Barings era um fato relevante passível de ser excepcionalmente

mantido em sigilo no interesse da companhia, inclusive não tendo constado informação acerca de sua existência nas correspondências enviadas pelo DRM à CVM, quando questionado. Contudo, devido às oscilações que ocorreram no mercado, isso deveria ter sido imediatamente divulgado pela pessoa responsável, o Sr. José Ricardo Mendes da Silva, que não o fez e, dessa forma, acabou infringindo o disposto no parágrafo 1º do art. 2º, combinado com o parágrafo único do art. 4º, todos da Instrução CVM nº 31/84.

INDICIADOS ROBERTO RUHMAN E ALBERTO RIBEIRO GUTH - PRÁTICA DE INSIDER TRADING

44. Passo agora a examinar as acusações de uso indevido de informação privilegiada, o *insider trading*, primeiro em abstrato para, em seguida, ater-me às alegações de defesa apresentadas pelos indiciados, em confronto com as razões da acusação.

45. Desde logo, não é demais lembrar que a regulação do mercado visa a garantir aos investidores a disponibilidade ampla de informações confiáveis e que a base legal da regulação do *insider trading*, além do princípio da transparência, está apoiada na teoria da apropriação indevida de informações obtidas em razão do cargo ou função para benefício pessoal, da vantagem indevida que o *insider* possui frente à sua contraparte e do efeito adverso que o *insider trading* produz na estabilidade do mercado em termos de sua transparência e eficiência.

46. A Instrução CVM nº 31/84 estabelecia, á época dos fatos, que:

"Art. 10 - É vedado aos administradores e acionistas controladores de companhia aberta valerem-se de informação à qual tenham acesso privilegiado, relativa a ato ou fato relevante ainda não divulgado ao mercado, nos termos dos artigos 2º e 7º desta Instrução, para obter, para si ou para outrem, vantagem mediante negociação com valores mobiliários.

Art. 11 - É vedada, como prática não eqüitativa, a negociação com valores mobiliários realizada por quem quer que, em virtude de seu cargo, função ou posição, tenha conhecimento de informação relativa a ato ou fato relevante antes de sua comunicação e divulgação ao mercado.

Parágrafo único - 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 privilegiada ainda não divulgada ao mercado."

47. Observo que a finalidade de tais dispositivos regulamentares era, de fato, proibir a negociação de valores mobiliários por aquelas pessoas que tivessem acesso a informações relevantes acerca da empresa emissora, antes que essas informações se tornassem públicas. Tal finalidade inspirou de igual modo a Instrução CVM nº 358, de janeiro de 2002, que a substituiu. A vantagem patrimonial a que se refere o art. 10 soa redundante, já que a natureza econômica das operações com valores mobiliários a pressupõe. Tanto é assim que o subsequente art. 11 sequer a menciona, assim como o art. 13 da Instrução CVM nº 358, atualmente em vigor.

48. Posto isso, passo a examinar especificamente a situação das pessoas acusadas de atuar como *insider trading*, bem como suas defesas.

49. Os Srs. Alberto Ribeiro Gúth e Roberto Ruhman foram indiciados por infração ao art. 10 da Instrução CVM nº 31/84.

50. Ao exame dessa imputação sobressai o fato de que tanto o Sr. Alberto Ribeiro Gúth quanto o Sr. Roberto Ruhman, membros do Conselho de Administração da Elevadores Atlas S.A. e, respectivamente, representantes da Investidor Profissional Gestão de Recursos Ltda. e da Matrix S.A. DTVM junto ao ING Barings, conforme mandato acostado às fls. 661/667, tinham total conhecimento das negociações em andamento.

51. Nesse passo, é importante ressaltar o fato de que, em resposta às indagações formuladas pela Gerência de Acompanhamento de Mercado-2 - GMA-2, conforme termos do OFÍCIO/GMA-2/CVM/nº 482/99, (fls. 48/53), o ING BANK apresentou, em 19.08.99, respostas aos questionamentos formulados.

52. Segundo o ING BANK, em dezembro de 1998, a instituição foi contratada por diversos acionistas tendo sido, na ocasião, firmado contrato, cujo teor e descrição do trabalho realizado tiveram por objeto:

- a prestação de assessoria financeira por parte do ING, com vistas à alienação, total ou parcial, das participações acionárias individuais em Atlas detidas, direta ou indiretamente, pelas partes interessadas;

- nesse contexto, o ING auxiliou os vendedores na definição das principais estratégias de venda: na identificação das principais empresas internacionais do setor; na identificação de um candidato a comprador que pudesse oferecer-lhes uma parceria estratégica e que demonstrasse possuir um perfil econômico e empresarial condizente com seus

interesses;

- na condução da negociação junto ao potencial comprador; e

- adicionalmente, também foram informados os nomes dos vendedores, seus representantes, bem como o mesmo em relação ao adquirente Schindler. Por fim, foi informada a data de anúncio da conclusão da negociação, que se deu em 24.05.99.

53. No que diz respeito à atuação do Sr. Alberto Ribeiro GÜth, vislumbro a sua condição de sócio e diretor da IP, juntamente com o Sr. Christiano Guimarães Fonseca Filho, como elemento a caracterizar cabalmente a utilização indevida de informação privilegiada ainda não divulgada.

54. Como mostra da qualidade da informação, acerca da negociação que envolvia a Elevadores Atlas S.A., detida pelo Sr. Guth ao tempo em que sua empresa estava negociando com ações daquela companhia, vale destacar excerto do depoimento do próprio Sr. GÜth, acostado às fls. 714/716, segundo o qual *"por ocasião da contratação do ING Barings não havia um preço estabelecido para a alienação dessas ações mas que, entretanto, em decorrência da situação do mercado, havia uma expectativa de que o preço mínimo a ser praticado pudesse ser em torno dos R\$ 24,00 utilizados como base de cálculo inicial da comissão da empresa contratada"* (fls. 715).

55. O Sr. Alberto Ribeiro GÜth - na defesa apresentada em conjunto com a Investidor Profissional Gestão de Recursos Ltda. e Christiano Guimarães Fonseca Filho - alega que as vendas de ações de emissão da Elevadores Atlas S.A. do Fundo IP Participações FMIA - CL para o Fundo IP Participações Institucional FMIA - CL, realizadas em 09.02 e 01.03.99, envolveram pequena quantidade de ações.

56. Segundo o Defendente, o relatório da Comissão de Inquérito consigna o fato de que o fundo comprador das 18.000 ações de emissão de Elevadores Atlas S.A. (IP Participações Institucional FMIA-CL) apurou um lucro estimado de R\$ 316.150,00 quando alienou tais ações à SCHINDLER, quando, na realidade, considerando que os sócios da Investidor Profissional Gestão de Recursos Ltda. detinham 4,19% do fundo vendedor e 13,58% do fundo comprador, teria sido apurado um ganho indireto de R\$ 29.686,49, percebendo-se que o alegado ganho seria absolutamente desprezível.

57. Ora, o que mais importa no caso que estamos tratando é a utilização de uma informação relevante que apenas um pequeno grupo de pessoas tinha conhecimento, e que a aludida informação poderia vir a afetar a formação de preço das ações, o que está comprovado à exaustão que aconteceu, quando se observa a variação na quantidade e no preço dos títulos. Dessa forma, se o ganho foi maior, igual ou menor que R\$ 29 mil, ou se é ou não desprezível, a meu sentir, pouco importa, nesse momento. O importante a ser destacado é que a pessoa que por sua condição de administrador ou acionista, independentemente de qualquer previsão legal ou regulamentar, deve eximir-se de negociar com valores mobiliários da companhia da qual detém informação privilegiada.

58. No que se refere à atuação do Sr. Roberto Ruhman, nas defesas que apresentou em conjunto com a Matrix DTVM S/A, sucedida pela Matrix Empreendimentos e Serviços S/A, alega, em essência, ter agido por ordem e/ou no interesse dos fundos que administrava.

59. Na oportunidade, noto que no decorrer de 05.01 a 19.05.99, vésperas da divulgação da alienação do controle da Elevadores Atlas S.A., ocorreram transferências de ações de emissão da Atlas S/A da carteira própria da Matrix DTVM e dos fundos Matrix FMIA-CL e Clariden Global Investment Ltd., administrados de forma discricionária por aquela distribuidora, para o The Geo Summit Fund, investidor estrangeiro do Anexo IV, com sede na Jamaica, cuja carteira também era administrada de forma discricionária pela Matrix DTVM,

60. Ainda que se pudesse cogitar de afastar as transferências do Clariden, deveria o administrador abster-se de atuar também na contraparte desses negócios, já que envolviam ações da companhia da qual detinha informação relevante.

61. As razões alegadas pelo Defendente para efetuar as negociações não foram respaldadas por qualquer documentação, análise ou estudo, nem mesmo a política de atuação do fundo que deve constar do regulamento do mesmo, que pudesse eximi-lo das imputações que lhe foram atribuídas.

62. Por outro lado, a afirmativa de que não estaria configurado o ilícito do *"insider trading"*, pois para tanto seria necessário que houvesse um desequilíbrio de informações entre as partes do negócio, nesse caso é desprovida de lógica. O fato de as operações terem ocorrido entre carteiras de fundos administrados por uma única instituição, e que na opinião do Defendente, significa ter havido um único grau de informação, pois as partes possuíam o mesmo nível de informações, não pode prosperar. Nesse caso, entendo incorreta a lógica abraçada pela defesa, pois, na realidade as pessoas – no caso os quotistas dos fundos, é que suportaram as perdas. Por óbvio, percebe-se, com absoluta

clareza, que as pessoas cujos títulos estavam sendo negociados não eram as mesmas e não tinham o mesmo nível de informações.

63. Acrescente-se que as operações foram cursadas em bolsa, ainda que através de operações diretas, sujeitas a interferência do mercado, interferência esta prejudicada pela assimetria de informações havida entre os administradores dos comitentes e o mercado como um todo.

64. Acerca da afirmativa da defesa de que os prejuízos apontados no Relatório da Comissão de Inquérito não poderiam ter sido aqueles apontados pelo Relatório, já que os cálculos contêm o erro de considerarem todas as vendas realizadas pelos Defendentes desde janeiro de 1999 até 21 de maio daquele ano, quando nítido está que deveriam ter sido excluídas de tal base de cálculo pelo menos as operações realizadas até a edição da Instrução CVM 229/99 e aquelas feitas pelas partes que não tenham reconhecido o prejuízo alegado pela Comissão de Inquérito, volto a ressaltar o que já foi dito anteriormente: o que mais importa no caso que estamos tratando é a utilização de uma informação relevante que apenas um pequeno grupo de pessoas tinha conhecimento.

65. Ora, resta aqui reconhecer que tanto o Sr. Roberto Ruhman quanto o Sr. Alberto Ribeiro Guth, dada sua condição de *insiders* em relação à negociação em curso envolvendo ações de emissão da Elevadores Atlas S.A., estavam proibidos de operar com papéis de emissão dessa companhia, proibição essa que simplesmente ignoraram.

66. Por esses aspectos, entendo restar caracterizada a infração ao art. 10 da então vigente Instrução CVM nº 31/84 por parte dos Srs. Alberto Ribeiro Guth e Roberto Ruhman.

INDICIADOS CHRISTIANO GUIMARÃES FONSECA FILHO, INVESTIDOR PROFISSIONAL GESTÃO DE RECURSOS LTDA., ROBERTO RUHMAN E MATRIX S/A DTVM - DEVERES DO ADMINISTRADOR DE CARTEIRA

67. As acusações relativas aos deveres do administrador de carteira eram previstas, à época, nos dispositivos da Instrução CVM nº 82/88 abaixo transcritos:

"Art. 10 - A pessoa física ou jurídica diretamente responsável pela administração de carteira de valores mobiliários deverá observar as seguintes normas de conduta:

I - desempenhar suas atribuições de modo a atender aos objetivos de investimento do(s) titular(es) da carteira;

II - cumprir todas as suas obrigações, devendo empregar, no exercício de sua atividade, o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma dispensar na administração de seus próprios negócios, respondendo por quaisquer infrações ou irregularidades que venham a ser cometidas sob a sua gestão;

(...)

VEDAÇÕES

Art. 11 - É vedado ao administrador de carteira:

(...)

IX - negligenciar, em qualquer circunstância, a defesa dos direitos e interesses do titular da carteira, ou omitir-se em relação à mesma."

68. Quanto às vendas de ações de emissão da Atlas do Fundo IP Participações FMIA - CL para o Fundo IP Participações Institucional FMIA - CL, realizadas em 09.02 e 01.03.99, compulsando os autos (fls.66), verifica-se que houve uma transferência de 18.000 ações do primeiro para o segundo fundo, que tal quantidade, segundo a Comissão de Inquérito, representou um ganho estimado em R\$ 315.000,00 para o segundo e que, dos acusados, somente Christiano Guimarães Fonseca Filho participava do Fundo IP Participações Institucional FMIA - CL com 13,58%, tendo resgatado as quotas que detinha neste Fundo em 27.05.99, após apropriar-se do ganho (fls. 699 e 708).

69. Com relação ao Sr. Christiano Guimarães Fonseca Filho, diretor responsável pela administração da carteira dos fundos IP Participações FMIA - CL e IP Participações Institucional FMIA - CL, e à empresa Investidor Profissional Gestão de Recursos Ltda., restou claro não terem cumprido com os deveres de quem é responsável pela administração de recursos de terceiros ao transferirem cerca de R\$ 315.000,00 de um fundo detido por inúmeros quotistas para um fundo detido por poucos, dentre os quais o próprio administrador do fundo, Sr. Christiano Guimarães Fonseca Filho, que detinha cerca de 13,58% das cotas do fundo.

70. Detentor da informação relevante não divulgada, esse administrador também se encontrava em situação de conflito de interesse e não poderia ter atuado da forma como atuou, prejudicando cotistas de fundo por ele

administrado em benefício de outro fundo, também por ele administrado.

71. Conforme tabela às fls. 896/897, no decorrer de 05.01 a 19.05.99, vésperas da divulgação da alienação do controle da Atlas, ocorreram transferências de ações de emissão da Atlas S/A da carteira própria da Matrix DTVM e dos fundos Matrix FMIA-CL e Clariden Global Investment Ltd., administrados de forma discricionária por aquela distribuidora, para o The Geo Summit Fund, investidor estrangeiro do Anexo IV com sede na Jamaica, cuja carteira também era administrada de forma discricionária pela Matrix DTVM, o que resultou em um ganho de cerca de R\$1.200.000,00 para este fundo.

72. Com relação ao argumento dos administradores de terem realizado esse tipo de operação visando ajustar os percentuais das carteiras, não encontro nos autos qualquer documento que corrobore tal assertiva e entendo que os mesmos estavam em situação de conflito de interesses, e não poderiam ter atuado como atuaram, prejudicando uma carteira em benefício de outra, estilhaçando a relação de confiança que deve sempre ser mantida com os clientes.

73. Por esses aspectos, entendo ter restado suficientemente caracterizada a infração ao disposto nos incisos I do art. 10, bem como no inciso IX do art. 11, ambos da Instrução CVM nº 82/88, por parte da Matrix DTVM, seu diretor Sr. Roberto Ruhman, Investidor Profissional Gestão de Recursos Ltda. e seu diretor, Sr. Christiano Guimarães Fonseca Filho.

DECISÃO

74. Concluindo, entendo que, nos casos da espécie, deve-se indagar se a informação que ainda não tinha sido divulgada ao público seria capaz de influir de modo ponderável na cotação dos valores mobiliários da companhia; se os acusados tinham conhecimento dessa informação relevante; se estes realizaram negócios com as ações antes da divulgação da informação relevante ao mercado; e, por último, se o administrador de recursos de terceiros quebrou a relação de fidúcia com seus clientes. Respondo positivamente às quatro questões.

75. Pelas razões expostas, voto no sentido de aplicar as seguintes penalidades, de acordo com o disposto no artigo 11 da Lei nº 6.385/76, às pessoas físicas e jurídicas, a seguir relacionadas:

Sr. José Ricardo Mendes da Silva: pela não divulgação de informações relevantes, em infração ao disposto no §1º do art. 2º, combinado com o art. 4º, PU, ambos da Instrução CVM nº 31/84,

- a pena de multa pecuniária no valor de R\$ 30.000,00;

Sr. Alberto Ribeiro Güth, por infração ao disposto no artigo 10 da Instrução CVM nº 31/84:

- a pena de multa pecuniária no valor de R\$20.000,00;

Sr. Roberto Ruhman por infração ao disposto nos incisos I e II do artigo 10 e no inciso IX do artigo 11 da Instrução CVM nº 82/88 e por infração ao disposto no artigo 10 da Instrução CVM nº 31/84:

- a pena de multa pecuniária no valor de R\$ 40.000,00;

Matrix Empreendimentos e Serviços S/A, sucessora da Matrix S.A. DTVM, por infração ao disposto nos incisos I e II do artigo 10 e no inciso IX do artigo 11 da Instrução CVM nº 82/88:

- a pena de multa pecuniária no valor de R\$ 30.000,00;

e) Investidor Profissional Gestão de Recursos Ltda., por infração ao disposto nos incisos I e II do artigo 10 e no inciso IX do artigo 11 da Instrução CVM nº 82/88

- a pena de multa pecuniária no valor de R\$ 10.000,00;

f) Sr. Christiano Guimarães Fonseca Filho, por infração ao disposto nos incisos I e II do artigo 10 e no inciso IX do artigo 11 da Instrução CVM nº 82/88

- a pena de multa pecuniária no valor de R\$ 30.000,00

É o meu VOTO.

Rio de Janeiro, 20 de dezembro de 2002

WLADIMIR CASTELO BRANCO CASTRO

DIRETOR-RELATOR

1. Osório, Fábio Medina. *Direito Administrativo Sancionador*. São Paulo, RT, 2000, p. 342.

Voto da Sra. Ana Maria da França Martins Brito, Superintendente Geral da CVM, designada pela Portaria CVM/PTE/Nº 201, de 11/11/2002, Diretora substituta para atuar nos autos inquérito:

Acompanho o voto do Relator.

Voto do Sr. Eli Loria, Superintendente Regional da CVM, designado pela Portaria CVM/PTE/Nº 201, de 11/11/2002, Diretor substituto para atuar nos autos inquérito:

Acompanho o voto do Relator.

Os acusados punidos terão um prazo de 30 (trinta) dias, a contar do recebimento de comunicação da CVM, para interpor recurso, com efeito suspensivo, ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, nos termos do parágrafo único do artigo 14 da Resolução nº 454, de 16.11.77, do Conselho Monetário Nacional, prazo esse, ao qual, de acordo com orientação fixada pelo Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, poderá ser aplicado o disposto no art. 191 do Código de Processo Civil, que concede prazo em dobro para recorrer quando litisconsórcios tiverem diferentes procuradores.

Proferiu defesa oral o Dr. Julian Fonseca Peña Chediak, advogado dos indiciados Alberto Ribeiro GÜth, Christiano Guimarães Fonseca Filho e Investidor Profissional Gestão de Recursos Ltda.; o Dr. Nelson Eizirik, advogado do indiciado José Ricardo Mendes da Silva; e a Dra. Elaine de Paula Palmer, advogada dos indiciados Roberto Ruhman e Matrix Investimentos S/A, sucessora da Matrix S/A DTVM.