

SESSÃO DE JULGAMENTO
DO PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR
CVM Nº RJ2006/9070

Acusado: Francisco Dutra Martins Filho

Ementa: Alienação, por investidor, de participação acionária relevante no capital social de companhia aberta sem as devidas comunicações ao mercado. **Infração ao art. 12, parágrafo 4º, da Instrução CVM nº 358/02. Multa**

Decisão: Vistos, relatados e discutidos os autos, o Colegiado da CVM, com base na prova dos autos e com fundamento no inciso II, do art. 11, da Lei nº 6385/76, por maioria de votos, decidiu aplicar a **Francisco Dutra Martins Filho**, na qualidade de investidor, a penalidade de **multa** pecuniária no valor de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais), por infração ao art. 12, parágrafo 4º, da Instrução CVM nº 358/02.

O acusado terá 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 CMN nº 454/77.

Sustentou defesa oral o advogado Eduardo de Paula Machado Pedroso, representante do acusado.

Presente o procurador José Roberto Pinguêlo Leite, representante da Procuradoria Federal Especializada da CVM.

Participaram do julgamento os diretores Sergio Eduardo Weguelin Vieira, relator, Marcos Barbosa Pinto, Durval José Soledade Santos e Eli Loria, que presidiu a sessão.

Ausente a presidente da CVM, Maria Helena dos Santos Fernandes de Santana.

Rio de Janeiro, 23 de janeiro de 2008.

Sergio Weguelin

Diretor-Relator

Eli Loria

Presidente da Sessão de Julgamento

RELATÓRIO

Indiciado: Francisco Dutra Martins Filho

Diretor Relator: Sergio Weguelin

Sumário

1. Trata-se de Termo de Acusação apresentado pela Superintendência de Relações com Empresas ("SEP") contra Francisco Dutra Martins Filho, que teria comunicado intempestivamente a alienação de 6,27% das ações

preferenciais representativas do capital social de Varig S.A. – Viação Aérea Rio-Grandense ("Varig" ou "Companhia"), infringindo o art. 12, § 4º, da Instrução CVM nº 358/02.

Antecedentes

2. O processo originou-se do acompanhamento de negócios realizados com ações de emissão da Varig entre 03.04.06 e 25.07.06. Nessa ocasião, a Gerência de Acompanhamento de Mercado-1 ("GMA-1") detectou a alienação de 1.739.000 ações preferenciais da Varig pelo Sr. Francisco Dutra Martins Filho, entre os dias 11.04.06 e 19.06.06, correspondendo a 6,27% das ações preferenciais emitidas pela companhia.
3. A GMA-1 informou o fato à SEP em 11.08.06 (fls. 3), que expediu ofício, em 16.08.06, solicitando ao Sr. Francisco Dutra Martins Filho a comunicação da alienação mencionada, nos termos do art. 12, § 4º, da Instrução CVM nº 358/02¹. Tal solicitação, por sua vez, foi atendida pelo acionista em 28.08.06, dia em que ele alega ter recebido o ofício (fls. 10).
4. Como decorreram mais de 2 meses entre a alienação das ações e sua divulgação ao mercado, a SEP considerou ter havido uma potencial infração à Instrução CVM nº 358/02.

Termo de Acusação

5. Antes de formular a acusação, a SEP oficiou o Sr. Francisco Dutra Martins Filho, requerendo sua manifestação acerca do fato de a comunicação da alienação das referidas ações não ter ocorrido dentro do prazo estipulado pelo art. 12 da Instrução CVM nº 358/02, mas apenas após provocação da própria SEP (fls. 16).
6. Em resposta ao ofício, o Sr. Francisco Dutra Martins Filho informou que atua no mercado de capitais como pequeno investidor, e que não prestou informações à CVM sobre a alienação das ações porque desconhecia tal procedimento e porque não havia sido orientado nesse sentido pela corretora da qual é cliente. Além disso, esclareceu que adquiriu as ações da Varig ao longo de vários anos e que somente as alienou pelo fato de a Companhia passar por grave crise financeira, com fortes boatos de falência (fls. 17).
7. A despeito dos argumentos do indiciado, a SEP concluiu pela responsabilização do Sr. Francisco Dutra Martins Filho pelo descumprimento ao disposto no § 4º do art. 12 da Instrução CVM nº 358/02, considerado como infração grave pelo seu artigo 18, para os fins previstos no § 3º do art. 11 da Lei nº6385/76 (fls. 18/25).

Defesa e Proposta de Termo de Compromisso

8. Em 19.03.07, a CVM intimou o Sr. Francisco Dutra Martins Filho a apresentar suas razões de defesa da acusação feita no Termo de Acusação. A defesa foi apresentada tempestivamente (fls. 26/28).
9. Inicialmente, o acusado reiterou os argumentos de sua manifestação prévia, ou seja (fls. 29/35):
 - i. é pequeno investidor, não um profissional de mercado, razão pela qual desconhecia, àquele tempo, o comando do art. 12 da Instrução CVM nº 358/02;
 - ii. não foi informado sobre a necessidade de tal comunicação pela corretora da qual é cliente;
 - iii. o comunicado ao mercado foi providenciado assim que o ofício expedido pela CVM foi recebido; e
 - iv. não teve intenção em cometer a infração e que dela não decorreu transtorno algum ao mercado.
10. Além da defesa, o indiciado apresentou proposta de Termo de Compromisso, comprometendo-se a ficar mais atento às Instruções e normas da CVM, evitando, assim, a repetição de qualquer ato falho (fls. 36).
11. A PFE opinou pela rejeição da proposta (fls. 39/40), por considerar que ela nada acrescentava ao que já se poderia considerar um dever de todos os cidadãos no gozo de sua plena capacidade. O Comitê de Termo de Compromisso buscou negociar a proposta (fls. 41/42), sugerindo ao proponente o pagamento à CVM de R\$ 30.000,00, valor que serviria para desestimular condutas semelhantes. Este valor foi recomendado ao indiciado por corresponder ao montante que seria devido a título de multa cominatória em razão do atraso na comunicação, como à época previa o art. 23 da Instrução CVM nº 358.
12. O acusado, todavia, não aceitou a contraproposta, por considerar injusta e despropositada qualquer prestação pecuniária. Em substituição, formulou uma nova proposta, similar à original (fls. 58/59), que terminou por ser rejeitada pelo Colegiado em 21.08.07 (fls. 70), seguindo orientação do Comitê de Termo de Compromisso (fls. 51/57).

13. Com a rejeição de sua proposta de termo de compromisso, uma nova manifestação foi submetida à CVM, a título de complementação da defesa (fls. 60/68). Nesta oportunidade, além de repisar mais uma vez os argumentos anteriores, alegou-se, resumidamente, que:
- i. o § 4º do art. 12 da Instrução CVM nº 358 não estabelece prazo para a realização da comunicação exigida – a necessidade de comunicação imediata é estabelecida no § 3º, que trata das hipóteses de aquisição, não de alienação de ações;
 - ii. a Lei Complementar nº 95, em seu art. 11, III, alínea 'c'² e o entendimento doutrinário sobre o tema reputam o parágrafo uma "disposição secundária de um artigo em que se explica ou modifica a disposição principal", razão pela qual o prazo do § 3º não se comunica com o § 4º;
 - iii. ao tempo das alienações, a imprensa já noticiava a crise da Varig, de forma que o movimento normal do mercado seria, de qualquer jeito, o da venda das ações da Varig, logo a comunicação em questão teria seu sentido esvaziado e o seu atraso não teria causado qualquer alteração ao mercado;
 - iv. a Deliberação CVM nº 521/2007 (que estabelece o Sistema de Supervisão Baseada em Risco) apoiaria a tese da defesa pois demonstra que "a atuação da CVM está cada vez mais focada no risco que eventuais descumprimentos às normas por ela editadas poderiam causar ao mercado e, neste caso concreto, o risco ao mercado foi desprezível...";
 - v. a própria CVM, através de ofício enviado pelo Superintendente Geral ao acusado, teria reconhecido que "no presente caso, verifica-se que não há nos autos identificação de danos individualizados, passíveis de ressarcimento por V.S.^a";
 - vi. por ocasião das discussões relativas à negociação de um eventual termo de compromisso, o indiciado foi informado de que sua proposta deveria prever o pagamento de R\$ 30.000,00, valor inspirado na multa cominatória à época prevista no art. 23 da Instrução CVM nº 358/02;
 - vii. em 15.03.07, foi editada a Instrução CVM nº 452/07, que disciplina a incidência de multa cominatória, regra que deveria ser aplicada ao indiciado na medida em que (i) a imposição de multa tem natureza penal, sendo correto aplicar o princípio 'novatio legis in melius' e (ii) o art. 4º da Lei de Introdução ao Código Civil permite o uso da analogia;
 - viii. como, segundo o art. 12 deste normativo³, a multa cominatória começará a fluir no dia seguinte ao recebimento das comunicações, e como a obrigação foi cumprida pelo acusado no mesmo dia do recebimento do ofício da CVM, não seria possível aplicar-lhe qualquer multa;
 - ix. sendo impossível a aplicação da multa, também seria impossível, por consequência, a aplicação de quaisquer outras penalidades previstas na Lei 6.385/76, já que, como se infere da leitura do art. 9º, inciso II, desta Lei⁴, "a multa seria a sanção principal e as penalidades previstas no art. 11 seriam a ela acessórias".

14. Com base nestes argumentos, o indiciado requer sua absolvição.

É o Relatório.

Rio de Janeiro, 23 de janeiro de 2008.

Sergio Weguelin

Diretor Relator

1 Art. 12. Os acionistas controladores, diretos ou indiretos, e os acionistas que elegerem membros do Conselho de Administração, bem como qualquer pessoa natural ou jurídica, ou grupo de pessoas, agindo em conjunto ou representando um mesmo interesse, que atingir participação, direta ou indireta, que corresponda a 5% (cinco por cento) ou mais de espécie ou classe de ações representativas do capital de companhia aberta, deve enviar à CVM e, se for o caso, à bolsa de valores e entidade do mercado de balcão organizado em que os valores mobiliários de emissão da companhia sejam admitidos à negociação, assim como divulgar, nos termos do art. 3º, declaração contendo as seguintes informações:

(...)

§3º A comunicação à CVM, e, se for o caso, à bolsa de valores e entidade do mercado de balcão organizado em que os valores mobiliários de emissão da companhia sejam admitidos à negociação, será feita imediatamente após ser alcançada a participação referida no *caput*.

§4º As pessoas mencionadas no *caput* também deverão informar a alienação ou a extinção de ações e demais valores mobiliários mencionados neste artigo, ou de direitos sobre eles, a cada vez que tal alienação ou extinção atingir o percentual referido no *caput*.

2 Art. 11. As disposições normativas serão redigidas com clareza, precisão e ordem lógica, observadas, para esse propósito, as seguintes normas:

(...)

III - para a obtenção de ordem lógica:

(...)

c) expressar por meio dos parágrafos os aspectos complementares à norma enunciada no *caput* do artigo e as exceções à regra por este estabelecida;

3 Art. 12. A multa cominatória começará a fluir no dia seguinte ao recebimento das comunicações de que tratam os arts. 3º e 4º, ou do termo previsto na comunicação de que trata o art. 7º, e, quando de sua aplicação, não incluirá em seu cômputo o dia em que houver sido cumprida a obrigação.

4 Art. 9º A Comissão de Valores Mobiliários, observado o disposto no § 2º do art. 15, poderá:

(...)

II - intimar as pessoas referidas no inciso I a prestar informações, ou esclarecimentos, sob cominação de multa, sem prejuízo da aplicação das penalidades previstas no art. 11;

VOTO DO DIRETOR-RELATOR

Indiciado: Francisco Dutra Martins Filho

Diretor Relator: Sergio Weguelin

15. Como visto, o Sr. Francisco Dutra Martins Filho é acusado de violar o art. 12, § 4º, da Instrução CVM nº 358/02 ao comunicar a alienação de 6,27% das ações preferenciais representativas do capital social preferencial da Varig apenas 70 dias após a conclusão das operações.
16. O acusado não nega os fatos. Em vez disto, sua defesa baseia-se em argumentos que: de um lado, remetem ao pequeno porte do investidor e à ausência de danos ao mercado; de outro, buscam extrair da Lei 6.385/76 e de alguns normativos da CVM a interpretação de que, a despeito do decurso de mais de dois meses entre a operação e a comunicação, não se pode dizer que houve atraso na prestação da informação, sendo impossível a aplicação de qualquer penalidade. Enfrentarei inicialmente este segundo grupo de argumentos.

Interpretação da Lei 6.385/76 e das Instruções da CVM como Proposta pelo Defendente

17. **Sobre a alegada inexistência de prazo para a comunicação da alienação das ações.** O art. 12, §§ 3º e 4º, da Instrução CVM nº 358/02, em sua redação vigente à época dos fatos, dispunha:
- Art. 12. Os acionistas controladores, diretos ou indiretos, e os acionistas que elegerem membros do Conselho de Administração, bem como qualquer pessoa natural ou jurídica, ou grupo de pessoas, agindo em conjunto ou representando um mesmo interesse, que atingir participação, direta ou indireta, que corresponda a 5% (cinco por cento) ou mais de espécie ou classe de ações representativas do capital de companhia aberta, deve enviar à CVM e, se for o caso, à bolsa de valores e entidade do mercado de balcão organizado em que os valores mobiliários de emissão da companhia sejam admitidos à negociação, assim como divulgar, nos termos do art. 3º, declaração contendo as seguintes informações:*
- (...)
- §3º A comunicação à CVM, e, se for o caso, à bolsa de valores e entidade do mercado de balcão organizado em que os valores mobiliários de emissão da companhia sejam admitidos à negociação, será feita imediatamente após ser alcançada a participação referida no caput.*
- §4º As pessoas mencionadas no caput também deverão informar a alienação ou a extinção de ações e demais valores mobiliários mencionados neste artigo, ou de direitos sobre eles, a cada vez que tal alienação ou extinção atingir o percentual referido no caput.*
18. A tese do defendente é que apenas o § 3º estabelece um prazo para a comunicação ("imediatamente"); o § 4º não contém disposição semelhante. Assim, não se poderia atribuir ao investidor a tarefa de fazer suposições quanto ao comando da norma.
19. A meu juízo, contudo, o § 4º é claro em seu propósito de simplesmente estender a comunicação do § 3º (que trata da aquisição de valores mobiliários) às hipóteses de alienação, sem acarretar diferenças quanto à forma, prazos e procedimentos com que a comunicação deve ser realizada.
20. Note-se, adicionalmente, que o próprio caput do art. 12 faz menção à divulgação das informações na forma do art. 3º, o qual, por seu turno, prevê a "ampla e imediata disseminação" das informações.
21. Não me parece que seja necessário qualquer grande esforço de interpretação para se chegar a esta conclusão, tanto assim que esta obrigação é cumprida rotineiramente pelos participantes do mercado.
22. **Sobre a aplicabilidade da Instrução CVM nº 452/07 ao caso.** O indiciado sustenta que, em razão do uso da multa cominatória como parâmetro para análise de sua proposta de termo de compromisso, e tendo em vista que a multa tem natureza penal, dever-se-ia aplicar ao caso a nova Instrução CVM nº 452/07, em atenção ao princípio do 'novatio legis in melius'.
23. De acordo com esta Instrução, a multa cominatória só incide a partir da notificação ao destinatário da multa. Conseqüentemente, o indiciado prossegue, como a obrigação foi cumprida no mesmo dia do recebimento do ofício da CVM, não se poderia falar em atraso.
24. Em primeiro lugar, esta linha de argumentação parece misturar a multa cominatória e a multa aplicada pela CVM como penalidade. Esta impressão é reforçada por um outro argumento de que o defendente lança mão – o de que, à luz do art. 9º, inciso II, da Lei nº 6.385/76, a multa é a penalidade principal a ser aplicada pela CVM, sendo as demais meramente acessórias.
25. A interpretação proposta pelo defendente vai contra manifestação expressa do artigo, que prevê a competência da CVM para exigir a prestação de informações, "sob cominação de multa, sem prejuízo da aplicação das penalidades previstas no art. 11" (grifei).
26. Como se sabe, a multa cominatória é um instrumento sem finalidade punitiva, que visa coagir os participantes do mercado a cumprir tempestivamente as obrigações impostas pela CVM. Não se confunde com as sanções aplicadas pela CVM com fundamento no art. 11 (inclusive a pena de multa prevista no inciso II), estas sim de natureza punitiva, que podem ser aplicadas ao final de um processo sancionador.
27. Neste processo, é possível que tenha havido alguma incompreensão quanto à distinção entre as duas espécies de multa, por conta das referências feitas pelo Comitê de Termo de Compromisso à multa cominatória. Na realidade, ao preocupar-se com o valor de uma eventual multa cominatória, o Comitê apenas buscava um

parâmetro para negociação da prestação pecuniária que entendeu devida por parte do acusado para que a proposta fosse considerada conveniente. Em momento algum se pretendeu aplicar ao caso o regramento das multas cominatórias.

28. Mas ainda que se tratasse de multa cominatória, e ainda que a instrução CVM nº 452 fosse aplicável ao caso, nem assim se poderia acolher o argumento de que não houve atraso na prestação da informação. É que o indiciado confunde a data em que a multa cominatória começa a fluir com a data em que é devida a informação cujo atraso ensejou a multa cominatória.
29. Não é porque a multa passou a incidir após a intimação que a intempestividade só se configura a partir de então. Aliás, se fosse assim, chegar-se-ia ao seguinte paradoxo: a multa dependeria do atraso, mas não haveria atraso até a intimação da multa.

Impacto das Operações e Relevância da Comunicação.

30. Uma parte substancial dos argumentos de defesa remete ao fato de que o indiciado era um pequeno investidor, não um profissional de mercado, portanto sem conhecimento das regras da CVM. A defesa também destaca que a comunicação da alienação era de pouca relevância para o caso.
31. A isto se pode contra-argumentar que o desconhecimento da lei é inescusável, e que não cabe ao destinatário das normas jurídicas questionar sua relevância a pretexto de esquivar-se de cumpri-las.
32. Ademais, as negociações não foram tão modestas quanto o investidor sugere. Embora não haja indicação do volume financeiro movimentado, tendo em vista a quantidade de ações negociadas e à época das operações, pode-se supor que a alienação tenha atingido um valor superior a R\$ 900.000,00¹. Não seria razoável supor que o investidor movimentasse tal valor em um mercado cujas regras ignora.
33. Quanto ao aspecto da relevância, também se deve rechaçar a alegação de que a CVM teria reconhecido a inexistência de danos em razão do atraso na comunicação. O ofício elaborado pelo Superintendente Geral, do qual o defendente extrai esta alegação, deixa claro que não foram identificados danos "individualizados". Isto não significa que não tenha havido um dano difuso, na medida em que houve um prejuízo à informação do mercado, em um momento em que a Companhia despertava atenção especial da mídia e dos investidores, e suas ações eram alvo de intensa oscilação.
34. O fato de tal investidor não ser profissional de mercado pode levar à impressão de que a norma não tem função prática e está penalizando aqueles que deveria proteger. Mas creio que uma tal conclusão seria equivocada.
35. A regra de divulgação de negociações envolvendo participações relevantes tem sua importância para o mercado: indica alterações na estrutura de poder da companhia e antecipa tendências de negociações que podem ter impacto nas cotações dos valores mobiliários. E isto não deixa de ser verdadeiro mesmo que a negociação seja feita por um pequeno investidor.
36. Evidentemente, é improvável que um pequeno investidor – e como visto, não é exatamente o caso de que ora se cuida – atinja o percentual exigido pela Instrução CVM nº 358/02 (5% da espécie ou classe de ações de uma companhia aberta), mas isto não é de todo impossível em se tratando de companhias com valor de mercado reduzido.
37. Por isso, entendo que seria recomendável que as corretoras, no âmbito dos procedimentos de *suitability* e *know your client* que devem observar, orientassem seus clientes cujo perfil não revele ampla experiência de mercado ao cumprimento do art. 12 da instrução CVM nº 358/02, caso intermedeiem uma operação que potencialmente se enquadre na hipótese prevista neste dispositivo.
38. No caso concreto, o investidor não teve qualquer orientação neste sentido, o que acredito ter contribuído para a ocorrência da irregularidade. Levarei em consideração esta circunstância na fixação do valor da pena, assim como o fato de que a comunicação foi providenciada imediatamente após o recebimento de ofício pela CVM.
39. Entendo, a propósito, que estes fatores são suficientes para ensejar a aplicação de uma penalidade inferior aos R\$ 30.000,00 utilizados como referência pelo Comitê de Termo de Compromisso.

Penalidade

40. Por todo o exposto, proponho a aplicação da penalidade de multa pecuniária ao Sr. Francisco Dutra Martins Filho, com fundamento no art. 11, inciso II, da Lei 6.385/76, no valor de R\$ 20.000,00 por infração ao art. 12, §

4º, da Instrução CVM nº 358/02.

É como voto.

Rio de Janeiro, 23 de janeiro de 2008.

Sergio Weguelin

Diretor Relator

1 Considerando o valor mínimo da ação no período das operações (R\$ 0,55), as alienações atingiriam o montante de R\$ 956.450,00. O valor tende a ser substancialmente maior porque ao longo do período a ação chegou a atingir valores dez vezes superiores a este mínimo.

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR

CVM Nº RJ2006/9070

Voto proferido pelo Diretor Marcos Barbosa Pinto na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2006/9070 realizada no dia 23 de janeiro de 2008.

Eu concordo com o Diretor Sergio Weguelin que o acusado deve ser punido. Todavia, discordo da penalidade por ele aplicada, que me parece baixa. Eu voto pela aplicação da penalidade de multa no valor de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais). Justifico essa penalidade pelos seguintes fatos: a primeira razão é o fato de se tratar de um engenheiro, pessoa com curso superior, que trabalhava em uma companhia aberta e investiu uma quantia significativa. Nós estamos falando aqui de, no mínimo, R\$ 900.000,00 (novecentos mil reais). Em algumas estimativas, dependendo do valor desse negócio, pode chegar a R\$ 2.000.000,00 (dois milhões de reais). Isso representa 5% do capital da Varig. Destarte, me parece que é muito pouco plausível a alegação de que nós estamos tratando aqui de um pequeno investidor. Nesse caso, acredito ser improvável que tal investidor, na prática, ignorasse a existência de uma norma da CVM, que determina que ele divulgue essa informação ao mercado. E, ainda que ignorasse, me parece que essa ignorância é totalmente inescusável, tendo em vista o porte das aplicações e a qualificação que esse investidor possuía.

A defesa citou, em sua manifestação oral, dois precedentes que são importantes distinguir: Aerus e Madeireira Giacomet. No caso da Aerus, nós estávamos falando de uma fundação de seguridade social sob intervenção em regime de liquidação cujas multas pecuniárias são por lei inexigíveis. Aplicar a multa naquele caso era absolutamente

incabível. Já no caso da Madeireira Giacomet, em que foi aplicada também a advertência, houve uma atenuante muito importante: o edital de vendas das ações foi publicado no BDI da BOVESPA, que é um documento de grande circulação. Logo, é importante distinguir também esse caso do que está sendo julgado hoje.

Há mais um ponto que eu gostaria de destacar, que me parece importante para a fixação da penalidade: é justamente nos momentos em que o mercado está oscilando muito, como o que ocorreu nesse caso da Varig, que se torna mais importante ainda a divulgação dessas informações de negociação de lote significativo. Porque é nesse momento que o mercado precisa saber quem está negociando com o papel e quem está negociando com quantidades altas do papel. Desta forma, a infração se tornou ainda mais grave pela situação que a Varig vivia naquele momento; porque ali é que o mercado precisava mais da informação. E o simples fato de os papéis estarem oscilando já revela isso.

Há ainda mais um elemento que eu considero importante para a fixação da pena: a CVM fez uma oferta de celebração de Termo de Compromisso no valor de R\$ 30.000,00 (trinta mil reais); e essa oferta foi recusada sem grandes explicações. É claro que isso está no direito de defesa do acusado, recusar o Termo de Compromisso e partir para o julgamento. Mas ele precisa estar ciente de que, tendo praticado uma infração grave dessa natureza, estaria sujeito a uma penalidade igualmente proporcional a essa gravidade.

Portanto, senhor relator e senhor presidente, eu voto pela aplicação da penalidade de multa de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais) ao acusado.

Marcos Barbosa Pinto

Diretor

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR

CVM Nº RJ2006/9070

Voto proferido pelo Diretor Durval Soledade na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2006/9070 realizada no dia 23 de janeiro de 2008.

Eu concordo com o Diretor Sergio Weguelin quanto à culpabilidade do investidor; e concordo com o Diretor Marcos Pinto em todo seu voto. Inclusive, em relação ao caso da Madeireira Giacomet, do qual fui relator, a atenuante foi exatamente ter havido a publicação das informações no BDI da Bovespa e a ampla divulgação que este documento possui. Desta forma, concordo com as alegações do Diretor Marcos Pinto. É como voto, senhor Presidente.

Durval Soledade

Diretor

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR

CVM Nº RJ2006/9070

Voto proferido pelo Diretor e Presidente da CVM, em exercício, Eli Loria na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2006/9070, realizada no dia 23 de janeiro de 2008.

Eu também acompanho o voto do diretor Marcos Pinto Barbosa e declaro o resultado do julgamento, por maioria, nos exatos termos de seu voto, informando que o acusado poderá interpor recurso voluntário, no prazo legal, ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional.

Eli Loria

Presidente da Sessão