

EXTRATO DA SESSÃO DE JULGAMENTO  
DO PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 11/08

Acusados: Alexandre Massa Rzezinski

Banco Prosper S.A.

Clube de Investimento Albatroz

Clube de Investimento Prosper Infinity

Clube de Investimento Prosper Invest

Daniel Massa Rzezinski

Equity CP FMIA

Equity Gestão de Recursos Ltda.

Jorge da Costa Rzezinski

Júlio César Pontes Martins

Marcelo Abreu Murad

Marcelo Rzezinski

Marcelo Sharp de Freitas

Miriam Vianna Vieira

Paulo da Costa Rzezinski

Paulo Edson Henrique dos Santos

Pedro Lopes de Sousa Palhares

Prosper Adinvest – FIA

Prosper Gestão de Recursos S.A.

Prosper Toscana FIM

Ementa: suposta utilização de informação privilegiada – absoluções.

Decisão: Vistos, relatados e discutidos os autos, o Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários, com base na prova dos autos e na legislação aplicável, por unanimidade de votos, decidiu:

Preliminarmente, rejeitar a arguição de erro de tipificação, bem como negar, por julgar inoportuno, o pedido de adiamento de sessão apresentado nesta data e, no mérito, absolver todos os acusados de todas as imputações que lhes foram feitas.

A CVM interporá recurso de ofício das absolvições proferidas.

Proferiram defesa oral os advogados Flávia Parente e Renata Brandão Moritz, representantes do Banco Prosper S.A., Clube de Investimento Albatroz, Clube de Investimento Prosper Infinity, Clube de Investimento Prosper Invest, Equity CP FMIA, Equity Gestão de Recursos Ltda., Julio Cesar Pontes Martins, Marcelo Abreu Murad, Pedro Lopes de Sousa Palhares, Prosper Adinvest FIA, Prosper Gestão de Recursos S.A., e Prosper Toscana FIM; Jorge Rzezinski, que fez sua própria defesa e a de Marcelo Rzezinski; e Leonardo Lobo de Almeida, representando os acusados Alexandre Massa Rzezinski, Daniel Massa Rzezinski e Paulo da Costa Rzezinski.

A advogada Viviane Cristina de Brito Elias Rocha, presente à sessão, representando os acusados Marcelo Sharp de Freitas, Miriam Vianna Vieira e Paulo Edson Henrique dos Santos, declinou do seu direito à defesa oral, declarando que os seus defendentes também se aproveitavam das defesas feitas pelos advogados que a precederam.

Presentes os acusados Jorge Rzezinski e Marcelo Sharp de Freitas.

Presente a Procuradora-federal Milla de Aguiar Vasconcellos Ribeiro, representante da Procuradoria Federal Especializada da CVM.

Participaram da Sessão de Julgamento os Diretores Luciana Pires Dias, Relatora, Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes, Roberto Tadeu Antunes Fernandes e Otavio Yazbek, que presidiu a sessão.

Rio de Janeiro, 21 de agosto de 2012.

Luciana Dias

Diretora-Relatora

Otavio Yazbek

Presidente da Sessão de Julgamento

### **Processo Administrativo Sancionador CVM nº 11/08**

Acusados: Alexandre Massa Rzezinski

Banco Prosper S.A.

Clube de Investimento Albatroz

Clube de Investimento Prosper Infinity

Clube de Investimento Prosper Invest

Daniel Massa Rzezinski

Equity CP FMIA

Equity Gestão de Recursos Ltda.

Jorge da Costa Rzezinski

Júlio César Pontes Martins

Marcelo Abreu Murad

Marcelo Rzezinski

Marcelo Sharp de Freitas

Miriam Vianna Vieira

Paulo da Costa Rzezinski

Paulo Edson Henrique dos Santos

Pedro Lopes de Sousa Palhares

Prosper Adinvest – FIA

Prosper Gestão de Recursos S.A.

Prosper Toscana FIM

Assunto: Eventual utilização indevida de informação relevante.

Diretora-Relatora: Luciana Dias

**RELATÓRIO**

## *I. Objeto.*

1. Trata-se de processo administrativo sancionador instaurado pela Superintendência de Processos Sancionadores ("SPS"), em conjunto com a Procuradoria Federal Especializada ("PFE"), para apurar eventual utilização de informação privilegiada em negócios com ações preferenciais de emissão da Suzano Petroquímica S.A. ("Suzano"). Tal informação privilegiada estaria relacionada à aquisição da Suzano pela Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras ("Petrobras").

## *II. Breve histórico dos fatos e operação subjacente.*

2. Em 09.04.2007, a Petrobras e a Suzano celebraram acordo de confidencialidade, com o objetivo de manter em sigilo informações trocadas na negociação entre tais companhias. Nesse momento inicial, tal negociação tinha como objetivo uma possível associação (fls. 52 a 60).

3. A Suzano afirmou ter adotado procedimentos internos para resguardar o sigilo das negociações com a Petrobras, tendo formulado uma lista de todos os funcionários e colaboradores internos que tiveram acesso à informação. Tais indivíduos assinaram acordos de confidencialidade e passaram a ter suas operações com ações de emissão da Suzano controladas pela área de relações com investidores. Ademais, a empresa exigiu que as instituições contratadas também assinassem o acordo de confidencialidade (fls. 79).

4. Em 11.07.2007 as negociações entre a Petrobras e a Suzano passaram a ter outro objetivo. O Sr. J.S.G.A., presidente da Petrobras, e o Sr. D.F., presidente da Suzano, se reuniram e iniciaram conversas sobre uma possível aquisição pela Petrobras da totalidade das ações da Suzano, detidas direta ou indiretamente pelos controladores da Suzano Holding S.A. ("Suzano Holding") (fls. 113). A iniciativa da aquisição teria sido da Petrobras (fls. 114 e 161).

5. Em 26.07.2007, houve a publicação em fórum de discussão na rede mundial de computadores da notícia de que a Suzano seria vendida (fls. 2376).

6. Em 30.07.2007, havia um entendimento preliminar entre Petrobras e Suzano a respeito dos termos básicos da transação. Segundo o Sr. D.F., as bases do contrato de compra e venda já estariam acertadas verbalmente entre ele e o Sr. J.S.G.A., de forma que nesse mesmo dia os administradores da Suzano teriam sido comunicados da decisão de venda (fls. 114).

7. Em 01.08.2007, a Sra. K.M.R., diretora não estatutária de Novos Negócios da Suzano, teria sido informada da operação (fls. 140/145).

8. Em 02.08.2007, em São Paulo, ocorreu reunião entre a Petrobras e a União de Indústrias Petroquímicas S.A. ("Unipar") para comunicação, da primeira à segunda, de que o controle da Suzano estava sendo adquirido.

9. Em 03.08.2007, o Sr. D.F. foi informado pelo diretor de relações com investidores da Suzano, Sr. J.P.N.B., de que estaria ocorrendo movimento atípico com as ações SZPQ4 desde a abertura do pregão na Bovespa e, por isso, seria necessário que a Companhia comunicasse ao mercado as negociações com a Petrobras (fls. 80 e 114).

10. Como destacado pelo Relatório de Inquérito (fls. 2.380), desde 11.07.2007 as ações de emissão da Suzano sofriam aumento significativo do volume negociado e valorização de 0,7%. No dia 12.07.2007, a valorização foi ainda maior, totalizando 4,6%. Contudo, a valorização não se manteve nos dias subsequentes. Somente a partir de 19.07.2007 o preço subiu e o volume manteve-se bastante superior em relação ao histórico de negociações daquele ano (fls. 2380/2383), conforme se depreende do quadro abaixo:

SZPQ4 – Negociação na Bovespa

Período	Quantidade	Acumulado no mês	Total (r\$)	R\$ por ação	Variação %	Dias	Média diária	Variação Ibovespa (%)
jan-07	9.706.956		39.122.134,67	4,030320		21	462.236	0,38
Fev-07	7.740.133		33.033.061,24	4,267764	5,9	18	430.007	(1,68)
mar-07	7.311.054		32.730.090,08	4,476795	4,9	22	332.321	4,36
Abr-07	8.308.948		37.271.731,83	4,485734	0,2	20	415.447	6,88
mai-07	10.519.017		53.692.807,93	5,104356	13,8	22	478.137	6,77
Jun-07	11.669.035		58.013.756,81	4,971598	(2,6)	20	583.452	4,06

De 1 a 10-jul-07		1.745.198	8.460.070,47	4,847628	(2,5)	6	290.866	2,74
11-jul-07	1.598.058	3.343.256	7.804.372,01	4,883660	0,7	7	477.608	0,85
12-jul-07	622.083	3.965.339	3.177.395,07	5,107671	4,6	8	495.667	2,23
13-jul-07	842.315	4.807.654	4.286.920,90	5,089451	(0,4)	9	534.184	0,05
16-jul-07	2.291.594	7.099.248	11.637.654,77	5,078410	(0,2)	10	709.925	(0,47)
17-jul-07	864.775	7.964.023	4.366.960,94	5,049823	(0,6)	11	724.002	0,50
18-jul-07	412.911	8.376.934	2.075.874,13	5,027413	(0,4)	12	698.078	(0,18)
19-jul-07	1.456.016	9.832.950	7.573.332,48	5,201407	3,5	13	756.381	0,99
20-jul-07	2.007.693	11.840.643	10.730.215,80	5,344550	2,8	14	845.760	(1,17)
23-jul-07	1.924.073	13.764.716	10.507.081,70	5,460854	2,2	15	917.648	1,03
24-jul-07	1.009.753	14.774.469	5.476.698,14	5,423800	(0,7)	16	923.404	(3,86)
25-jul-07	1.460.900	16.235.369	7.650.652,67	5,236945	(3,4)	17	955.022	0,37
26-jul-07	1.365.323	17.600.692	7.203.970,28	5,276385	0,8	18	977.816	(3,76)
27-jul-07	1.112.687	18.713.379	5.929.970,03	5,329414	1,0	19	984.915	(1,80)
30-jul-07	574.355	19.287.734	3.082.711,08	5,367257	0,7	20	964.387	3,12
31-jul-07	1.332.817	20.620.551	7.318.567,85	5,491052	2,3	21	981.931	(0,71)
1-ago-07	2.112.670	2.112.670	11.772.622,41	5,572391	1,5	1	2.112.670	0,09
2-ago-07	3.108.652	5.221.322	17.857.554,36	5,744469	3,1	2	2.610.661	0,84
3-ago-07	1.035.530	6.256.852	6.011.683,19	5,805417	1,1	3	2.085.617	(3,37)

11. Em 03.08.2007, a Suzano solicitou à Bovespa a suspensão da negociação das ações de sua emissão, pois iria divulgar fato relevante durante o pregão. Às 12h15min, houve a suspensão das negociações. Na abertura do pregão, a cotação das ações de emissão da Suzano era de R\$5,76; no momento da suspensão, R\$5,80.

12. Às 15h18min, foi divulgado fato relevante conjunto da Suzano Holding e da Suzano (fls. 45), informando que a Suzano estava negociando com a Petrobras a aquisição, por esta última, da totalidade das ações detidas, direta ou indiretamente, pelos controladores da Suzano Holding no capital social da Suzano. Em seguida, às 16h15min, a Petrobras emitiu fato relevante ratificando as informações (fls. 146/148).

13. Por solicitação da Bovespa, ainda na mesma ocasião, o fato relevante divulgado às 15h18min foi complementado por outro fato relevante (fls. 46/47) contendo o valor por ação previsto na negociação, o qual era de R\$10,76 para as ações preferenciais e de R\$13,44 para as ordinárias.

14. Às 16h20min, a Bovespa informou que as ações de emissão da Suzano voltariam a ser negociadas em 5 minutos e que o valor do negócio entre a Petrobras e Suzano Holding seria de R\$2,1 bilhões. A ação fechou o dia no valor de R\$9,08, representando 57,6% de variação em relação ao seu preço inicial, de R\$5,76.

### III. Breve histórico do processo.

15. Diante dos fatos relatados acima, em 03.08.2007, a Gerência de Acompanhamento de Mercado-1 ("GMA-1"), da Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários ("SMI"), solicitou à Bovespa a relação dos negócios com as ações de emissão da Suzano ocorridas no período compreendido entre 01.01.2007 e 03.08.2007 (fls. 211 e 212).

16. Adicionalmente, em 06.08.2007, a GMA-1 solicitou à Suzano e à Petrobras (fls. 48 e 150) a relação das pessoas físicas e jurídicas envolvidas nas negociações, ou que teriam tido conhecimento da operação. A GMA-1 também questionou a Unipar sobre se teria tomado conhecimento das tratativas entre a Suzano e a Petrobras (fls. 195/199).

17. A Suzano apresentou as seguintes respostas: (i) as conversações foram iniciadas em 09.04.2007, mediante a celebração de um "Acordo de Confidencialidade" (fls. 52/60); (ii) as discussões eram sobre uma possível consolidação de ativos petroquímicos na região sudeste; (iii) foi fornecida a relação dos profissionais que atuaram na operação; (iv) o entendimento preliminar sobre os termos básicos da operação anunciada no Fato Relevante se deu em 30.07.2007; e (v) os ajustes e os termos do "Contrato de Compra e Venda de Ações" foram negociados entre a Suzano Holding e a Petrobras no período de 30.07.2007 a 03.08.2007.

18. A Petrobras apresentou as seguintes respostas: (i) as conversações foram iniciadas em 26.03.2007, mediante uma

reunião entre o presidente da Petrobras, Sr. J.S.G.A., e os representantes da Suzano Holding e da Suzano; (ii) os estudos pelas equipes técnicas se iniciaram em 09.04.2007; (iii) as discussões iniciais versavam sobre a formação de uma parceria para a consolidação das atividades petroquímicas na região sudeste; (iv) em função da não evolução das negociações da forma inicialmente pretendida, os presidentes da Petrobras e da Suzano Holding reuniram-se novamente, em 11.07.2007, para tratar de uma possível aquisição pela Petrobras da totalidade das ações de emissão da Suzano.

19. A Unipar respondeu que não teve conhecimento de tais conversações. Acrescentou que entre abril e julho de 2007 manteve contatos com a Petrobras Química S/A - Petroquisa (subsidiária da Petrobras), no sentido de adquirirem a Suzano em conjunto, mas que tais tratativas não tiveram êxito. Respondeu, também, que em 02.08.2007 tomou conhecimento daquelas negociações, em razão de o Sr. J.S.G.A. ter dado ciência de seus termos básicos a dois de seus administradores. Afirmou ainda que, no mesmo momento, o Sr. J.S.G.A. apresentou uma minuta de documento denominado "Memorando de Entendimentos com a Petrobras", que teria por objetivo reestruturar as participações de Petrobras e de Unipar detidas nas empresas identificadas como PQU (Petroquímica União S/A), Rio Polímeros S/A, PU (Polímeros União S/A) e Suzano. Por fim, acrescentou que essa proposta teria sido negociada entre 08.08.2007 e 11.08.2007, com a comunicação ao mercado das negociações para a constituição da Companhia Petroquímica do Sudeste (fls. 200 e 201).

20. Com fundamento nas informações obtidas, a GMA-1 elaborou Relatório de Análise nº 45/07 (fls. 2/37), cujo objetivo era apurar eventuais irregularidades, observando que, já a partir de 22.05.2007, a cotação das ações da Suzano sofreu uma mudança de patamar, com movimentações diárias superiores às médias registradas anteriormente. A GMA-1 concluiu também haver indícios de uso de informação privilegiada nas operações realizadas a partir do dia 11.07.2007.

21. Com base no acima descrito, foi proposta a instauração de Inquérito Administrativo para apurar as operações efetuadas (fls. 32/33).

22. Foi enviado o OFÍCIO/CVM/SPS/GPS-3/Nº245/08 solicitando cópias das atas das reuniões da Diretoria e do Conselho de Administração da Petrobras nos dias 02.08.2007 e 03.08.2007.

23. Em resposta, a Petrobras enviou os extratos das atas e a cópia de dois documentos DIP (Documento Interno Petrobras) Novos Negócios 42/2007 e DIP Jurídico /JCORP 5206/07 (fls. 2155/2315). O DIP NOVOS-NEGOCIOS 42/2007 era destinado à Presidência da companhia, com o título "Aquisição da Suzano Petroquímica S.A.". Foi datado de 31.07.2007 e assinado pelo gerente executivo de Novos Negócios. O parecer jurídico DIP Jurídico /JCORP 5206/07 era um anexo de tal documento e continha uma minuta do Contrato de Compra e Venda, com a qualificação das 29 pessoas naturais indicadas como controladoras da Suzano Holding.

24. O Sr. J.P.N.B., à época DRI da Suzano, admitiu um possível vazamento de informação relevante ao declarar que "considerou que a movimentação atípica naquela manhã [dia 03.08.2007] teria sido em função de possível vazamento da informação sobre a venda de controle da Suzano à Petrobras" (fls. 77/82).

#### *IV. Relatório de Inquérito (fls. 2370/2466).*

25. O Relatório de Inquérito fixou o período compreendido entre 11.07.2007, data em que a negociação entre Suzano e Petrobras se tornou mais substancial, e 03.08.2007, data da divulgação do Fato Relevante, como o período crítico, com maior probabilidade de negociação de ações com base em informação privilegiada.

26. Em seguida, o Relatório de Inquérito passou a cuidar individualmente de cada um dos investidores que teriam negociado ações de emissão da Suzano nessas datadas.

##### *i) Sr. Marcelo Rzezinski.*

27. Investidor e operador de mesa na Corretora Prosper, foi o primeiro a iniciar o movimento de compra de ações da Suzano, no dia 12.07.2007. Às 12h42min do dia 12.07.2007, adquiriu, a termo, 45.300 ações das 70.000 que comprou naquela data. As 24.700 ações restantes foram adquiridas entre as 17h54min e 17h57min. Adquiriu mais 11.000 ações no dia seguinte e outras 64.700 em 02.08.2007, totalizando 145.700 ações. O primeiro termo foi para 32 dias; o segundo para 31 dias; e o terceiro para 32 dias.

28. Em 08 e 15.08.2007, desfez-se de sua posição, obtendo ganho de R\$584.378,94, o que representou um retorno de 73% sobre o valor investido.

29. Sobre sua primeira compra, declarou que: (i) segundo relatórios emitidos pela BB Investimentos (05.2007) e pela Socopa (05.2007), e conforme informativo da própria Suzano, o setor petroquímico estava em evidência em 2007,

podendo haver uma consolidação; (ii) suas estimativas pessoais indicaram aumento de preço e volume negociado das ações da Suzano, o que o fez acompanhar o papel mais intensamente (fls. 575/769 e 770/773).

30. O Relatório de Inquérito destacou que as fontes de informação apresentadas pelo Sr. Marcelo Rzezinski (fls. 577), quando questionado acerca da motivação para ter investido nas ações SZPQ4, foram as mesmas apresentadas pelos Srs. Marcelo Sharp de Freitas (fls. 1109), Miriam Vianna Vieira (fls. 1199) e Pedro Lopes de Sousa Palhares (fls. 1088) (Ágora, BB Investimentos, Socopa e informativo da Suzano), todos ligados ao Banco Prosper ou à Corretora Prosper, apesar de terem perfis diferentes como investidores. Segundo o Relatório de Inquérito, porém, a análise de tais relatórios como justificativa para as compras não pode ser considerada isoladamente, devendo se levar em conta que os relatórios já haviam sido emitidos cerca de dois meses antes da primeira operação investigada.

31. Quanto à troca de informações com outras pessoas sobre as ações da Suzano, declarou que: (i) pode ter conversado com o Sr. Marcelo Sharp de Freitas, à época seu gerente de mesa na Corretora Prosper; (ii) tomou conhecimento de que o Sr. Marcelo Sharp e a Sra. Miriam Vianna Viera também negociaram as ações em 2007, devido a um relatório que circulava na Corretora Prosper; (iii) sugeriu a seu pai, Sr. Jorge Rzezinski, e a seus dois irmãos, Srs. Roberto e Leonardo, a aquisição de ações da Suzano, sugestão aceita apenas por seu pai; e (iv) o papel não teria sido adquirido por nenhum outro cliente seu.

32. Quanto a seu relacionamento com outros investidores ou participantes do processo de negociação entre a Suzano e a Petrobras, declarou que: (i) manteve contato familiar com seu tio Sr. Paulo da Costa Rzezinski e seus primos Srs. Daniel e Alexandre Massa Rzezinski; (ii) manteve contato esporádico e pessoal com o Sr. Pedro Lopes de Sousa Palhares, que trabalhava no Banco Prosper, e com o Sr. E.F.M., diretor do Banco Prosper; (iii) conhece o Sr. Paulo Edson Henrique dos Santos, com quem tem contatos esporádicos em função desse ser marido da Sra. Miriam Vianna Vieira; (iv) nunca teve qualquer contato com o Sr. D.F.; (v) o Sr. Júlio César Pontes Martins trabalha no Grupo Prosper, com quem mantém poucos contatos; (vi) conhece o Sr. Marcelo Abreu Murad, com quem havia trabalhado há cerca de onze anos, não tendo contato desde então.

*ii) Banco Prosper S.A.*<sup>1</sup>

33. Foi o segundo dos investidores a adquirir ações da Suzano, às 12h55min do dia 12.07.2007, treze minutos após a primeira compra do mesmo papel, efetuada pelo Sr. Marcelo Rzezinski. Foram adquiridas 105.000 ações, quantia que representou 21,4% do volume do dia negociado no mercado à vista e 82,7% das compras de ações da Suzano que o Banco Prosper realizou no período de 01.01.2007 a 11.07.2007.

34. Entre 12.07.2007 e 03.08.2007, o Banco Prosper comprou 772.600 ações e vendeu 150.000 ações. Tais aquisições foram intermediadas pelas corretoras Prosper (322.600 ações) e Theca (450.000 ações). A venda das 150.000 ações foi realizada entre 01 e 02.08.2007 (antes do fato relevante), pela Corretora Prosper. Além dessas operações, o Banco Prosper vendeu outras 437.600 ações ainda no mês de agosto e o saldo, 185.000 ações, em 26.02.2008, zerando as 772.600 ações adquiridas entre 12.07.2007 e 02.08.2007.

35. O Banco Prosper investiu R\$4.057.597,00 e obteve uma receita de R\$6.881.422,00, auferindo um ganho de R\$2.823.825,00, o que representou um retorno de 88,3% sobre seus investimentos e a posição que detinha em 03.08.2007.

*36. Quatro pessoas prestaram depoimento sobre a atuação do Banco Prosper.*

36. O Sr. J.C.P.C.P., membro dos conselhos de administração de companhias do Grupo Peixoto de Castro Participações, Metanor, Copenor e Lorena, esta última uma holding da família Palhares, declarou que conhecia o Sr. D.F. pessoalmente, tendo almoçado com ele e respectivas famílias, incluindo o Sr. E.F.M., em uma churrascaria. O Sr. Pedro Lopes Sousa Palhares é seu sobrinho e afilhado, com o qual se encontra esporadicamente. Não tem contato com o Sr. J.S.G.A. (fls. 774/776).

38. O Sr. E.F.M., Diretor-Superintendente do Banco Prosper e diretor da Corretora Prosper, declarou que era formalmente o diretor da Corretora Prosper responsável pelos negócios realizados com ações, mas que operacionalmente era o Sr. Marcelo Sharp de Freitas quem estava à frente da corretora, devendo, contudo, reportar-se a ele. Possuía relacionamento pessoal com o Sr. D.F., e, na qualidade de Diretor Financeiro do Comitê Olímpico Brasileiro, recebeu-o na Vila Olímpica durante a realização dos Jogos Pan-Americanos do Rio de Janeiro, em 2007, tendo se encontrado com ele mais de uma vez durante essa época. Não soube informar o que levou o Banco Prosper a adquirir em 12.07.2007 as 105.000 ações da Suzano, alegando que não participava da gestão de recursos da carteira própria do Banco, e que o responsável por tal gestão era o Sr. E.A.D., o qual respondia pelas decisões de investimento em ações realizadas em nome do Banco Prosper. Sabia que o Sr. Marcelo Rzezinski, o Sr. Marcelo Sharp de Freitas e a Sra. Miriam Vianna Vieira eram funcionários da Corretora Prosper, mas não mantinha

relacionamento pessoal com eles (fls. 777/785).

39. O Sr. E.A.D., então Diretor responsável pela área de Tesouraria do Banco Prosper, declarou que não teve conhecimento, à época, de que colegas do Banco e da Corretora Prosper operaram, inclusive os operadores Srs. Marcelo Rzezinski e Marcelo Sharp que adquiriram tais ações em 12.07.2007, praticamente ao mesmo tempo em que o Banco Prosper. Os funcionários podiam, em regra, operar com qualquer ação à vista ou a termo, desde que suas posições não ficassem muito alavancadas. A Suzano era uma das empresas comentadas na reunião matinal diária (reunião de caixa) de que participavam pessoas de diversas áreas do Banco e da Corretora Prosper e havia boatos sobre a Suzano, de maneira que não lhe causou espanto a operação com a Petrobras. Mantinha relacionamento profissional com o Sr. Marcelo Rzezinski, o Sr. Marcelo Sharp de Freitas, a Sra. Miriam Vianna Vieira e o Sr. Júlio Cesar Pontes Martins (fls. 786/1056).

40. O Sr. L.C.B.S., à época *trader* da mesa de operações de renda variável do Banco Prosper, subordinado diretamente ao Sr. E.A.D. declarou: (i) ter sido exclusivamente sua a decisão da compra de 105.000 ações da Suzano, em nome do Banco Prosper, em 12.07.2007, e 667.600 ações, entre 13.07.2007 e 02.08.2007; (ii) que visava a remontar uma posição de ações da Suzano que tinham anteriormente, desde 2004 ou 2005, em função de ter identificado uma abertura no volume de negociação desse papel com aumento de preço. Declarou ainda que a maioria das ordens era executada pelos operadores Marcão, Moran ou Miriam. Dificilmente o Sr. Marcelo Rzezinski o fazia, pois localizava-se na extremidade oposta da mesa e atendia grande volume de outros clientes. Já o Sr. Marcelo Sharp era o gerente da mesa e, por isso, nunca executava ordens (fls. 1057/1063).

*iii) Pedro Lopes de Sousa Palhares.*

41. Investidor, membro da família controladora do Grupo Peixoto de Castro, filho de um dos controladores do Banco Prosper, então coordenador da área de processos e novos produtos no banco, realizou sua primeira compra em 12.07.2007, no mercado a termo, de 15.000 ações da Suzano com prazo de 32 dias. Apesar do vencimento do termo das 15.000 ações ser somente em 13.08.2007, antecipou a liquidação deste termo, para 02.08.2007, obtendo ganho de R\$10.528,93 (13,5%). Realizou ainda quatro compras, sempre no mercado a termo: três de 5.000 ações (13, 17 e 31.06.2007) e uma de 10.000 ações, na véspera do Fato Relevante, quando também reverteu a primeira compra, vendendo 15.000 ações. Dessa forma, no dia da divulgação da operação entre a Suzano Holding e a Petrobras, detinha uma posição de 25.000 ações SZPQ4, que foram vendidas nos dois primeiros dias úteis seguintes.

42. O resultado financeiro obtido com as operações descritas no parágrafo anterior foi um ganho de R\$120.719,96, o que representou um retorno de 96,7% sobre seus investimentos.

43. Declarou que a motivação da primeira compra das ações teria sido o preço, que estava interessante, pois de acordo com os relatórios, uma vez atingido o preço alvo, haveria lucro de um real por ação e que o risco assumido em tal operação foi compatível com o seu padrão. Declarou que tal decisão não lhe foi recomendada por terceiro, que costuma decidir seus investimentos de forma pessoal, não havendo preponderância entre qualquer estudo ou dado recebido, e que acompanha diariamente a tela do homebroker e mídia escrita e eletrônica sobre o mercado acionário.

44. Apresentou as mesmas fontes de informação que os Srs. Marcelo Rzezinski (fls. 577), Marcelo Sharp de Freitas (fls. 1109) e Miriam Vianna Vieira (fls. 1199), quais sejam os relatórios da Ágora, BB Investimentos e Socopa.

45. Declarou que: (i) costuma atuar no mercado a termo, transmitindo suas ordens à mesa por telefone ou pessoalmente; (ii) não mantém contato com o Sr. Marcelo Rzezinski e nunca trocou com ele informações sobre investimentos em ações; (iii) mantém conversas profissionais com o Sr. Marcelo Sharp de Freitas, não trocando com o mesmo informações sobre seus investimentos pessoais; (iv) a Sra. Miriam Vianna Vieira é officer na Corretora; (v) não conhece pessoalmente o Sr. D.F.; (vi) mantém relacionamento apenas profissional com E.F.M.; (vii) J.C.P.C.P. é seu tio, com o qual mantém relacionamento familiar e social.

*iv) Marcelo Sharp de Freitas.*

46. À época dos fatos era Gerente de Operações na Corretora Prosper, e tinha dentre seus 28 subordinados os Srs. Marcelo Rzezinski e Miriam Vianna Vieira. Comprou 10.000 ações em 12.07.2007, 10.000 ações em 16.07.2007 e outras 5.000 em 23.07.2007, totalizando 25.000 ações. Em 31.07.2007, dobrou sua posição, totalizando 50.000 ações, todas compradas no mercado a termo. Desfez-se de sua posição entre 8 e 27.08.2007, obtendo um ganho de R\$205.210,39, representando um retorno de 76,6%.

47. Declarou que: (i) desde 1998, a Copesul já fazia parte de sua carteira; (ii) em 05.2007, foi anunciada a compra, pela Braskem, da Copesul, o que o levou a optar pela venda de sua posição; (iii) ao se desfazer de sua posição no setor petroquímico, além de suas análises sobre os relatórios emitidos pela Ágora, BB Investimentos, e Socopa, assim

como informativo da própria Suzano – os mesmos documentos entregues por outros investidores ligados à Corretora Prosper –, o fato de ser acionista também da Suzano Papel e Celulose, motivaram-no a realizar as aquisições de ações de emissão da Suzano. Ademais, para justificar a aquisição de 16.07.2007, entregou um comunicado ao mercado feito pela Companhia em 12.07.2007 e alegou ainda uma elevação no volume de negociação do papel.

48. Em 11.2008 desligou-se da Corretora Prosper. Passou a trabalhar na corretora Gradual, exercendo uma função informal de coordenação de equipe e, em 12.2008, os Srs. Marcelo Rzezinski e Miriam Vianna Vieira decidiram se desligar da Corretora Prosper e também trabalhar na corretora Gradual.

49. Declarou ter conhecimento de que os Srs. Miriam Vianna Vieira, Marcelo Rzezinski e alguns clientes da Corretora Prosper negociaram ações SZPQ4 no ano de 2007, tendo inclusive trocado ideias sobre suas operações com os Srs. Miriam Vianna Vieira e Marcelo Rzezinski, como rotineiramente o fazia com sua equipe acerca de investimentos em diversos papéis. Apesar de não saber se sua opinião influenciou seus funcionários, afirmou que o papel SZPQ4 seria uma boa opção de investimento.

50. Por fim, declarou (i) conhecer pessoalmente os Srs. Jorge da Costa Rzezinski e Paulo Edson Henrique dos Santos, que sabe serem clientes da Corretora Prosper, mas não manteve contato com os mesmos; (ii) que conhece o Sr. Pedro Lopes de Sousa Palhares e o Sr. E.F.M., com os quais tem relacionamento profissional; (iii) que não conhece os Srs. Paulo da Costa Rzezinski, Alexandre e Daniel Massa Rzezinski; (iv) que não mantinha contato direto com o Sr. E.A.D.; (v) mantinha contato institucional com o Sr. Júlio César Pontes Martins; e (vi) mantém um relacionamento pessoal com o Sr. Marcelo Abreu Murad.

*v) Jorge da Costa Rzezinski.*

51. Investidor e ex-profissional de mercado financeiro, iniciou suas compras com 20.000 ações da Suzano no mercado à vista em 13.07.2007, no dia seguinte à compra realizada por seu filho, Sr. Marcelo Rzezinski. Entre 16.07.2007 e 01.08.2007 comprou outras 93.800 ações SZPQ4, no mercado a termo. Ademais, realizou duas operações day-trade com 20.000 ações SZPQ4, uma em 26.07.2007 e outra em 02.08.2007, véspera do Fato Relevante.

52. Alegou que (i) não costuma atuar no mercado a termo; (ii) sua decisão de investir em ações da Suzano foi pessoal e que a primeira compra foi motivada por notícias veiculadas na imprensa e comentários de profissionais do mercado, iniciados em março de 2007. Frise-se que Marcelo Rzezinski declarou ter sugerido ao pai que adquirisse ações SZPQ4 e que a primeira aquisição por Jorge Rzezinski não ocorreu em março, mas apenas em julho de 2007. Tal aquisição ocorreu conjuntamente à aquisição total de R\$778mil em papéis diversos, por meio da Corretora Prosper, conforme nota de corretagem nº 15043 (fls. 1140/1161).

53. Justificou a compra de 13.07.2007 com base no baixo preço das ações SZPQ4. Declarou ainda que "essa decisão, caso avaliasse que a referida compra seria uma boa aposta, se comprada pela Petrobras teria que ser tomada um dia, de preferência antes da publicidade de tal notícia, uma vez que, após a notícia, o preço subiria para níveis indefinidos; assim sendo, resolveu comprar as ações SZPQ4 no mesmo dia em que comprou outros papéis, por meio da nota de corretagem de nº 15043". Apesar disso, também adquiriu ações nos dias 31.07.2007 e 01.08.2007, sob o argumento de que era uma boa aposta pelos mesmos fundamentos declarados para a aquisição anterior, ou seja, o preço.

54. Quando da divulgação da operação detinha uma posição de 113.800 ações da Suzano, que foram vendidas entre 7 e 16.08.2007. Obteve um ganho de R\$469.179,85, o que representou um retorno de 77,6% sobre seus investimentos nesse papel.

*vi) Alexandre Massa Rzezinski.*

55. Editor de livros, é primo do Sr. Marcelo Rzezinski e sobrinho do Sr. Jorge da Costa Rzezinski, com os quais, mantém contatos esporádicos e uma relação distante. Foi cadastrado na Corretora Prosper em 10.07.2007, por ocasião da aquisição das ações da Suzano. Em 16.07.2007, adquiriu 16.000 ações da Suzano. Declarou ter seguido recomendações de seu irmão, Sr. Daniel Rzezinski, que lhe informou que a Suzano era uma boa empresa e teria uma boa administração (fls. 1162/1172). Em 02.08.2007, véspera do Fato Relevante, dobrou sua posição, comprando mais 16.900 ações, decisão motivada por consenso familiar, já que havia grande estímulo da mídia para aplicação em bolsa. Desfez-se da posição em 08.08.2007, obtendo ganho de R\$136.083,00, o que representou um retorno de 75,7%.

56. Declarou que não era um investidor contumaz em renda variável e que seus principais investimentos eram em imóveis e renda fixa. Operou por meio da Corretora Prosper uma única vez, quando seu irmão Sr. Daniel Rzezinski procurou seu primo Sr. Marcelo Rzezinski para que fizesse a compra das ações em nome do declarante. Por não ter familiaridade com o mercado de valores mobiliários, as ordens de compra das ações SZPQ4 foram feitas pelo seu irmão Sr. Daniel, em nome do declarante, de seu pai (Sr. Paulo Rzezinski) e do próprio Sr. Daniel. A decisão da venda



das suas ações SZPQ4 foi de seu pai, após a informação de seu irmão Sr. Daniel sobre a valorização.

*vii) Daniel Massa Rzezinski.*

57. Médico, em 16.07.2007, comprou 16.000 ações da Suzano e outras 2.300 na véspera da divulgação do Fato Relevante, totalizando 18.300 ações. Em 08.08.2007 desfez-se da posição, obtendo um ganho de R\$82.205,00. Teve retorno de 87,9% sobre a posição das 18.300 ações SZPQ4 em aberto.

58. Declarou que as compras foram motivadas por conversa que teve com colegas de trabalho em 07.2007, no centro cirúrgico, que teriam dito que as ações da Suzano seriam uma boa oportunidade, pois era uma boa empresa de refinaria e o preço do petróleo estava aumentando. O declarante comentou com o pai, Sr. Paulo Rzezinski e com o irmão, Sr. Alexandre Rzezinski, que lhe disseram conhecer a Suzano, que era uma boa empresa familiar e era fornecedora da gráfica que atende a editora da família (fls. 1173/1183).

59. Ademais, declarou que tem o hábito de acompanhar o mercado, por meio de publicações diversas, televisão e internet, bem como costuma conversar com amigos sobre alternativas de investimentos. Entre 2005 e 2006 atuou pela corretora Safra e em 2007 voltou a atuar pela Corretora Prosper, tendo sido atendido por seu primo, Sr. Marcelo Rzezinski, a quem ordenou que comprasse a mesma quantidade de ações SZPQ4 (16.000) para si, seu irmão e seu pai. A decisão foi familiar, porém, sua posição teve um peso maior na decisão.

60. Por fim, justificou a compra das 2.300 ações pelo preço estar subindo, tendo comprado quantidade superior a esta em datas próximas para seu pai e irmão. Todos da família venderam as ações em 08.08.2007 por iniciativa dos Srs. Paulo Rzezinski e Daniel Rzezinski. Seu pai teria ficado assustado com o lucro significativo obtido.

*viii) Paulo da Costa Rzezinski.*

61. Médico e editor, passou a ser cliente da Corretora Prosper quatro dias úteis antes de comprar, em 16.07.2007, 16.000 ações SZPQ4 e outras 34.000 em 01.08.2007, totalizando 50.000 ações. Em 08.08.2007, desfez-se das ações, obtendo um ganho de R\$205.497,00, o que representou um retorno de 74,6% sobre sua posição.

62. Declarou que não tinha envolvimento nem conhecimento sobre o mercado de valores mobiliários, não se recordando de ter negociado com outras ações a não ser ações da Suzano<sup>2</sup>. Profissionalmente, trabalha com a Suzano há muitos anos – já que a companhia é fornecedora de matéria-prima do ramo editorial –, parecendo-lhe uma boa oportunidade de investimento e uma nova maneira de investir, dado que somente investia em imóveis. Seu filho, Sr. Daniel Massa Rzezinski, teria ouvido de pessoas de seu local de trabalho que tal investimento seria uma boa oportunidade e as ordens de compra das ações SZPQ4 partiram dele. A compra do segundo lote de ações SZPQ4 ocorreu de maneira informal, dentro do convívio familiar. A venda do total de 50.000 ações SZPQ4 em 08.08.2007 foi decidida em uma reunião familiar, quando seus dois filhos lhe disseram que o preço da ação havia subido de forma expressiva, tendo ele, então determinado que deveriam vendê-las, porque não queria ficar se preocupando com oscilações do mercado e achou que seria uma boa oportunidade de realizar o lucro (fls. 1184/1194).

*ix) Miriam Vianna Vieira.*

63. Operadora da Corretora Prosper, na qual atuava há 17 anos, sendo que, desde 2000, era operadora de bolsa e officer. No ano de 2007, estava subordinada ao Sr. Marcelo Sharp de Freitas, tendo em 2008 ido trabalhar na Corretora Gradual, a convite do mesmo. Adquiriu ações SZPQ4 em duas ocasiões. Seu marido, Sr. Paulo Edson Henriques dos Santos, também adquiriu ações SZPQ4, sendo as ordens de compra e venda de ações transmitidas por ela. Ambos compraram a termo e atuaram nas mesmas datas: compras em 17 e 31.07.2007; vendas em 03.08.2007, após a reabertura dos negócios, momento em que o preço médio de SZPQ4 já refletia os efeitos do anúncio da compra da Suzano pela Petrobras.

64. Em 17.07.2007, adquiriu 20.000 ações SZPQ4. Em 31.07.2007, adquiriu mais 10.000 ações e, quando da venda, em 03.08.2007, obteve um ganho de R\$109.849,20, equivalentes a um retorno de 69,8%.

65. Sobre a motivação para a primeira compra, declarou que (i) já investia no setor petroquímico; (ii) recebeu relatórios que indicavam a compra do papel (BB Investimentos e Ágora); (iii) que considera como motivos preponderantes os relatórios da Ágora e o gráfico do Megabolsa, que acompanhou à época, também entregue no momento do depoimento, dado que os relatórios indicavam que o preço-alvo da ação seria de R\$ 6,60, e o gráfico indicava um preço de resistência de R\$ 6,00 (fls. 2357/2363). Ao ser questionada sobre o porquê de não ter comprado as ações SZPQ4 logo após ter recebido os citados relatórios, inclusive dado o fato de que o preço médio do papel estava menor, declarou que "não é tão imediatista, procura fazer outras consultas, observar volume e o gráfico da ação". Porém, desfez-se de sua posição em 03.8.2007, poucos minutos após a reabertura do pregão.

66. A segunda compra das ações foi realizada pois o "volume começou a abrir, e o preço da ação ainda estava abaixo de sua expectativa".

67. Desconhecia o fato de que a Corretora Prosper havia sido uma das principais intermediárias compradoras do papel SZPQ4. Soube, à época, que os Srs. Marcelo Sharp e Marcelo Rzezinski haviam negociado e, posteriormente, tomou conhecimento de que o Sr. Pedro Palhares também negociou ações SZPQ4. Após a primeira compra da declarante, o Sr. Marcelo Sharp comentou sobre o papel em uma das reuniões matinais que ocorriam diariamente na Corretora Prosper.

68. Em suas primeiras declarações afirmou que não conhecia alguém que, em 2007, trabalhasse na Petrobras, na Suzano ou ainda em qualquer outra empresa do setor petroquímico. Quando da segunda declaração, questionada se conhecia a Sra. K.M.R., diretora de novos negócios na Suzano em 2007, respondeu que não. Porém, ao ser informada de que a Sra. K.M.R. foi esposa do Sr. V.M., então respondeu que se lembrava dela, mas que não era de seu meio social e que estava tentando se lembrar de clientes da Corretora Prosper.

*x) Paulo Edson Henriques dos Santos.*

69. Administrador, casado com a Sra. Miriam Vianna Vieira, adquiriu 20.000 ações em 17.07.2007 e 5.000 ações em 31.07.2007, mesmas datas de aquisição de sua esposa, de quem teria partido a decisão de investimento. Quando da venda das ações, obteve um ganho de R\$93.307,27, equivalentes a um retorno de 72,1%.

70. Declarou que cerca de 20% do seu patrimônio estava investido no mercado de valores mobiliários, por intermédio da Corretora Prosper, e que tais recursos eram administrados por sua esposa, que escolhia os papéis em que deveriam ser investidos.

71. Omitiu, nas primeiras declarações prestadas, que conhecia a Sra. K.M.R., ex-diretora de novos negócios na Suzano e ex-esposa de seu amigo Sr. V.M., então presidente da Quattor. Porém, quando de sua segunda declaração, admitiu que conhecia a Sra. K.M.R., alegando não saber que seu sobrenome era aquele. Seu relacionamento com ela foi sempre em função do casamento dela com V.M. Além disso, não se recordava de que ela trabalhava na Suzano.

*xi) Equity Gestão de Recursos & Equity CP FMIA.*

72. O Equity CP FMIA era gerido pela Equity Gestão de Recursos e administrado pela Corretora Prosper. Adquiriu 20.000 ações em 18.07.2007. Quando da suspensão dos negócios da Bovespa, em 03.08.2007, considerando-se somente as operações a partir de 18.07.2007, tinha um saldo de 520.000 ações. Todos os negócios do fundo foram intermediados pelas corretoras Prosper e Geração Futuro (fls. 1248/1300).

73. As ações foram vendidas em sua totalidade entre 03.08.2007 e 04.10.2007, gerando um ganho de R\$1.899.478,00, equivalentes a 65,6% de retorno sobre o capital investido.

74. O sócio responsável pela gestão do fundo, Sr. Marcelo Murad, declarou que a decisão da primeira compra partiu dele, pois já acompanhava a empresa, a qual tinha um preço-alvo de R\$7,00. Observou que o volume tinha aumentado dois dias antes dessa compra e baseou-se em notícias de jornais sobre a recuperação e consolidação do setor, além de ter utilizado análises fundamentalistas e gráficas. As compras subsequentes ocorreram devido ao aumento do volume negociado no mercado, que elevou o número de negócios e também o preço (fls. 1254/1261).

*xii) Prosper Gestão de Recursos Ltda.*

75. Gestor de três clubes de investimento (Albatroz, Prosper Infinity e Prosper Invest) e dois fundos (Prosper Toscana FIM e Prosper Adinvest FMIA), todos administrados pela Corretora Prosper (fls. 1300/1303), que a partir de 25.07.2007 adquiriram ações SZPQ4 em quantidades expressivas, montando uma posição de 547.478 ações até o Fato Relevante<sup>3</sup>. A sede da gestora era no mesmo endereço do Banco e da Corretora Prosper (fls. 505/516).

76. As 547.478 ações foram vendidas entre 20.08.2007 e 19.02.2008, gerando ganho total de R\$2.331.011,62, o que representou um retorno de 77,9% sobre o investimento. Desse montante, R\$101.426,44 cabem ao Clube de Investimento Albatroz, R\$190.998,06 ao Clube de Investimento Prosper Infinity, R\$660.881,04 ao Clube de Investimento Prosper Invest, R\$1.084.618,84 ao Prosper Adinvest FIA e R\$293.087,24 ao Prosper Toscana FIM (fl. 2345).

77. O responsável pela gestão dos fundos e dos clubes, Sr. Júlio César Pontes Martins, afirmou que diariamente havia reunião na Prosper, da qual participavam pessoas de diversas áreas e instituições, antes da abertura do pregão da Bovespa, na qual se discutiam os aspectos macroeconômicos e setoriais e sua influência nos ativos. Após a reunião, o

declarante e seus subordinados se reuniam na Prosper Gestão de Recursos e tomavam as decisões de investimento, baseados nas discussões, nos *researches* recebidos, na análise técnica e na análise fundamentalista. A decisão final era do declarante (fls. 1304/1313).

78. A primeira compra de ações SZPQ4, conforme declarou, teve como motivação "análise técnica, que indicava que o papel já vinha abrindo volume; a partir daí, foi feita análise fundamentalista, que indicava compra; e na análise setorial falava-se em reestruturação do setor petroquímico"; que "havia indicação dos 'researches'".

79. Quanto aos cotistas dos citados clubes e fundos, a administradora Prosper S/A CVC informou quem eram os 50 maiores detentores de cotas dos clubes e a totalidade dos cotistas dos fundos, na data-base de 02.08.2007, que foram as pessoas que, efetivamente, teriam se beneficiado do ganho obtido com as ações SZPQ4. A análise desses cotistas indicou que:

- i. Clube de Investimento Albatroz: 23 cotistas, dos quais 9 tinham sobrenome Palhares, detentores de 86,4% do patrimônio do clube (fls. 1314/1329);
- ii. Clube de Investimento Prosper Infinity: os 50 maiores cotistas detinham 84,2% das cotas, sendo que, pelo menos, 3 deles eram diretamente ligados ao grupo Prosper, 6 outros possuíam os mesmos sobrenomes destes ou de outras pessoas também ligadas àquele grupo e um era responsável pela gestão do fundo Equity CP, detendo, em conjunto, 10,9% das cotas (fls. 1330/1343);
- iii. Clube de Investimento Prosper Invest: os 50 maiores cotistas detinham 87,9% das cotas. Destes, pelo menos 10 eram diretamente ligados ao grupo Prosper, detentores de 28,8% dessas cotas; 9 possuíam os mesmos sobrenomes destes ou de outras pessoas também ligadas ao mesmo grupo, detentores de 14,6%; 6 tinham o sobrenome "Palhares", com 8,2%; e um era sócio na gestora Equity, com 2,5%, perfazendo, em conjunto, 54,1% das cotas emitidas pelo clube (fls. 1344/1358);
- iv. Prosper Adinvest FIA: 192 cotistas, entre os quais, pelo menos, 11 eram ligados diretamente ao Grupo Prosper e detinham 18,0% das cotas; 2 tinham o sobrenome "Palhares", com 0,7%; além de outros 7 com os mesmos sobrenomes de pessoas ligadas ao citado grupo, detentores de 1,0%, perfazendo 19,7% das cotas emitidas pelo fundo (fls. 1359/1424); e
- v. Prosper Toscana FIM: 118 cotistas. Destes, pelo menos 8 eram diretamente ligados ao Grupo Prosper, detentores de 26,5% das cotas; 26 possuíam os mesmos sobrenomes destes ou de outras pessoas também ligadas ao mesmo grupo, detentores de 12,1%; 5 tinham o sobrenome "Peixoto de Castro" e/ou "Palhares", com 4,0%; e 1 era sócio na gestora Equity, com 3,2%, perfazendo, em conjunto, 45,8% das cotas emitidas pelo clube (fls. 1425/1436).

#### *V. Conclusões e indícios apontados pelo Relatório de Inquérito .*

80. Após analisar o *modus operandi* de cada um dos acusados, o Relatório de Inquérito apresentou as conclusões e indícios listados a seguir.

##### *i) Relacionamento entre pessoas do Grupo Suzano e do Grupo Prosper.*

81. O Sr. D.F., presidente da Suzano, era amigo pessoal do Sr. E.F.M., presidente do Banco Prosper, sendo o Banco o segundo maior investidor em ações da Suzano entre 11.07.2007 e 03.08.2007. Outros contatos entre as famílias controladoras foram verificados, tal como o de Sr. J.C.P.C.P. e Sr. D.F. O Relatório de Inquérito afirma ainda que os contatos entre eles teriam se intensificado na época dos Jogos Pan Americanos, pelo fato de a Suzano ser fornecedora de materiais em tal evento, conforme noticiado em 11.07.2007.

82. Segundo a Acusação, esse relacionamento pessoal próximo e de longa data seria um indício de que teria havido fluxo de informações relevantes relativas às negociações entre Suzano e Petrobras.

##### *ii) Pessoas ligadas à Corretora Prosper apresentaram os mesmos relatórios para justificar as compras.*

83. Os Srs. Marcelo Sharp de Freitas (fls. 1.109), Marcelo Rzezinski (fl. 577), Miriam Vianna Vieira (fl. 1.199) e Pedro Lopes de Sousa Palhares (fl. 1.088), todos ligados ao banco/corretora Prosper, declararam que a motivação para terem investido em ações SZPQ4 eram fontes de informação comuns a todos, quais sejam:

- i. 02.05.2007: relatório emitido pela corretora Ágora (fls. 1.091/1.099) e relatório emitido pela BB Investimentos (fls. 581/585);

ii. 03.05.2007: relatório emitido pela corretora Socopa (fls. 586/588) e informativo da própria Suzano sobre a teleconferência realizada em 03.05.07 (fls. 1.119/1.139); e

iii. 22.05.2007: relatório emitido pela corretora Ágora (fls. 1.091/1.099).

84. A Acusação concluiu que a apresentação de tais relatórios como supostas justificativas para as compras das ações não poderia ser considerada isoladamente, sem se levar em conta que essas análises foram emitidas cerca de dois meses antes da primeira operação investigada.

*iii) Timing e modus operandi.* Investidores da Corretora Prosper foram os primeiros a negociar. Alguns investiram apenas a termo.

85. A Acusação justificou a inserção do Grupo Prosper com base "no fato de que houve praticamente uma "corrida" ao papel por um grupo muito restrito de pessoas físicas, ligadas ao Grupo Prosper, algumas delas com inegáveis laços familiares, num período de dois dias imediatamente após um evento importante para a celebração do negócio" (fls. 2375). A "corrida" de tais pessoas representaria um indício de que elas estariam agindo com base em informação privilegiada.

86. Adicionalmente, os investidores ligados à corretora Prosper foram os primeiros a negociar ações de emissão da Suzano, tendo atuado em datas muito próximas:

i. 12.07.2007: o banco, o filho de um dos controladores, o gerente de mesa da corretora e um de seus operadores;

ii. 13.07.2007: o pai daquele operador;

iii. 16.07.2007: o tio e dois primos daquele mesmo operador;

iv. 17.07.2007: uma operadora da corretora e seu marido; e

v. 31.07.2007 a 02.08.2007: todos voltaram a operar no período em que a negociação entre Petrobras e Suzano já estava apalavrada.

87. O tio e os primos do Sr. Marcelo Rzezinski foram cadastrados em data muito próxima ao início de suas operações (4 dias), tendo o Sr. Paulo Rzezinski declarado que não atuava no mercado de valores mobiliários, que sua compra de ações da Suzano foi um caso isolado e que se tornou cliente do grupo Prosper somente quando da compra de ações SZPQ4, mesmo caso do Sr. Alexandre Rzezinski.

88. Constatou-se, quanto à formação das respectivas posições em SZPQ4, que: (i) o tio e os dois primos do Sr. Marcelo Rzezinski atuaram apenas no mercado à vista; (ii) o pai do Sr. Marcelo Rzezinski atuou nos mercados à vista e a termo; (iii) aqueles que trabalhavam no grupo Prosper atuaram apenas no mercado a termo.

89. Ademais, o Equity CP FMIA, fundo de investimento que tinha como gestor a Equity Administração de Recursos Ltda. e como administradora a corretora Prosper, apresentou alta concentração de compra de ações da Suzano entre 31.07.2007 e 03.08.2007, coincidindo com o período de fechamento da negociação entre Petrobras e Suzano.

90. Relativamente aos clubes (Albatroz, Prosper Infinity e Prosper Invest) e fundos de investimento (Prosper Toscana FIM e Prosper Adinvest FMIA) geridos pela Prosper Gestão de Recursos, cumpre salientar não apenas a aquisição de ações SZPQ4 em expressivas quantidades, mas também as datas das respectivas compras, todas muito próximas ao fechamento da operação entre Suzano e Petrobras.

91. À época das operações com ações SZPQ4, diversos cotistas e condôminos dos fundos e clubes geridos pela Prosper Gestão eram pessoas ligadas ao Grupo Peixoto de Castro, ao Banco e à própria Corretora Prosper.

iv) Corretora Prosper foi a que mais atuou na ponta compradora.

92. A Corretora Prosper foi a entidade que mais atuou na ponta compradora, intermediando 14,0% dos negócios realizados a partir do dia 12.07.07 – dia seguinte ao dia da reunião entre o Sr. J.S.G.A. e o Sr. D.F. – até a hora de interrupção da negociação na Bovespa, em 03.08.2007.

*v) Ambiente interno da Corretora Prosper era favorável à circulação de informações .*

93. Baseando-se nas provas colhidas, o Relatório de Inquérito concluiu que o ambiente interno da corretora Prosper

era favorável à circulação das informações. Em 2007, o banco e a corretora Prosper se localizavam no mesmo andar, sem divisórias, de maneira que todas as pessoas estavam ao alcance visual umas das outras. Devido à proximidade física com os operadores de bolsa, a maioria das ordens transmitidas para a corretora Prosper eram verbais.

#### *VI. Responsabilidades.*

94. Em razão dos indícios apontados acima, o Relatório de Inquérito imputou aos acusados responsabilidade pela utilização indevida de informação privilegiada na negociação de valores mobiliários de emissão da Suzano, infringindo o § 4º do art. 155 da Lei nº 6404/76.

#### *VII. Defesas.*

i) Defesas de Jorge da Costa Rzezinski (fls. 2571/2600) e de Marcelo Rzezinski (fls. 2964/3002).

95. Embora os acusados Jorge da Costa Rzezinski e Marcelo Rzezinski tenham apresentado defesas separadas, o conteúdo de ambas as peças, em sua maioria, é praticamente o mesmo; por isso, estão relatados em conjunto nas páginas que seguem. Quando necessárias, foram feitas observações particularizando os acusados.

##### *a. Preliminar de erro de tipificação.*

96. Preliminarmente, os acusados alegam que o *caput* e o inciso III do art. 155 da Lei 6.404/76 deveriam ser interpretados restritivamente. Tais dispositivos diriam respeito ao "administrador da companhia". O §4º do mesmo dispositivo deveria ser interpretado de acordo com o que dispõe o *caput*, ou seja, a expressão "qualquer pessoa" se referiria a qualquer pessoa administradora de companhias e não a terceiros investidores. Os acusados não seriam administradores de nenhuma das companhias envolvidas.

##### *b. Grande probabilidade de alta das ações SZPQ4.*

97. Os acusados alegam que a operação divulgada no Fato Relevante de 03.08.2007 já era esperada pelo mercado e objeto de veiculação na mídia, em razão da possibilidade de consolidação do setor petroquímico na região sudeste. As ações de emissão da Suzano e de outras empresas do setor sofreram valorização devido à expectativa do mercado.

98. Haveria inúmeras publicações especializadas citando as estimativas positivas para as ações de emissão da Suzano e algumas até mencionariam a aquisição pela Petrobras. A informação não seria, portanto, sigilosa.

##### *c. Insider primário e secundário, ônus probatório e publicidade da informação.*

99. A condenação por indícios é aceita, mas deve ser calcada em indícios convergentes, concludentes e além de qualquer dúvida razoável, sem que tenham sido ilididos por contraindícios, caso contrário não serão suficientes para autorizar a condenação. Nesse caso, deveria prevalecer o princípio da presunção de inocência. A acusação não teria reunido um conjunto convergente de indícios.

100. A defesa segue alegando que a conduta típica de utilização de informação privilegiada envolve uma informação sigilosa. Informação tornada pública, ainda que irregularmente, não seria mais sigilosa. Notícias obtidas publicamente ou por meio de palpites não configurariam o insider primário. Na pior das hipóteses, poderiam configurar o *insider* secundário, em que caberia à acusação provar a conduta do acusado, não bastando meros indícios do ilícito.

101. "Boatos de mercado" ou opinião particular a respeito do futuro de uma companhia não podem ser considerados informação relevante, pois esta seria somente aquela capaz de influenciar de modo ponderável na cotação dos valores mobiliários.

102. A decisão dos defendentes de adquirirem ações SZPQ4 teria sido independente de informação privilegiada, já que era de conhecimento do mercado que a operação entre as citadas empresas ocorreria. Os acusados e os demais clientes e operadores do Grupo Prosper teriam comprado ações SZPQ4 acompanhando movimento de mercado.

##### *d. Lógica das operações realizadas pelo defendente e temerária responsabilização sem provas.*

103. O acusado Jorge Rzezinski salienta que seu perfil de investidor, há mais de 30 anos no mercado de capitais, seria incompatível com a conduta de um *insider*. Ao adquirir ações da Suzano, ele teria assumido o risco de ganhar ou de perder e não teria apurado lucro em todas as operações. Alega ainda que sua estratégia seria contrária àquela de quem detém informações privilegiadas, conforme o histórico apresentado na defesa, e que a ausência de provas levaria à desconstituição da acusação e da respectiva responsabilização.

104. Já o acusado Marcelo Rzezinski argumenta atuar profissionalmente e como investidor no mercado de capitais há

mais de 20 anos, nunca tendo sido indiciado em qualquer inquérito da CVM. As compras efetuadas em ações SZPQ4 representariam 14% de sua carteira.

105. Sua conduta não seria típica de um *insider*. O acusado somente alienou suas ações em 08.08.2007 e 15.08.2007, assumindo risco do mercado se as ações caíssem de preço.

106. Suas operações ao longo de 2007 são divididas na proporção de 3% a termo e 97% à vista, comprovando que não há inconsistência no que declarou à CVM. O detentor de informações privilegiadas não desperdiça capital operando valores e volumes aquém de sua capacidade financeira e creditícia. O defendente teve prejuízos em suas operações, conforme notas de corretagem do ano de 2007, o que não foi mencionado pela acusação.

107. Outras instituições de mercado adquiriram e alienaram ações SZPQ4 no mesmo período que o defendente, e mesmo os que operaram em volumes muito superiores aos da Prosper CVC não teriam sido objeto de intimação por parte da CVM para depor, tampouco tiveram seus clientes incluídos no rol de acusados do PAS em questão, ao contrário do que ocorreu com os clientes da Prosper CVC. Extrai-se desse fato quebra da isonomia constitucional e violação à necessária impessoalidade dos atos da administração pública.

108. Os volumes diários operados pela Prosper CVC comparativamente ao mercado são:

- i. 19.7.2007: mercado operou R\$622.800,00 e a Prosper CVC operou R\$44.900,00 (7,20% do total)
- ii. 20.7.2007: mercado operou R\$490.200,00 e a Prosper CVC operou R\$34.600,00 (7,06% do total)
- iii. 23.7.2007: mercado operou R\$454.600,00 e a Prosper CVC operou R\$50.400,00 (11,09% do total)
- iv. 24.7.2007: mercado operou R\$104.900,00 e a Prosper CVC não operou
- v. 30.7.2007: mercado operou R\$140.000,00 e a Prosper CVC operou R\$5.000,00 (3,57% do total)
- vi. 2.8.2007: mercado operou R\$1.164.400,00 e a Prosper CVC operou R\$181.200,00 (15,56% do total)
- vii. 3.8.2007: mercado operou R\$1.210.400,00 e a Prosper CVC operou R\$43.200,00 (3,57% do total)

109. A decisão da compra da Suzano pela Petrobras só ocorreu em 30.07.2007, pois nessa data é que foram iniciados os ajustes e termos do futuro contrato de compra e venda, não havendo que se falar em negociação com informação privilegiada anterior a essa data.

*e. Imputação defectiva e quebra da isonomia e impessoalidade pelo ato persecutório.*

110. As operações de Jorge Rzezinski ao longo do ano de 2007 ocorreram na proporção de 2% para operações a termo e 98% para operações à vista.

111. O lucro obtido por ele com as duas operações *day-trade* (26.07.2007 e 02.08.2007) teria sido de R\$1.400,00, o que seria incompatível com a conduta de *insider*. A rentabilidade com todas as operações com ações SZPQ4 não teria sido de 77,6% como apontado pelo Relatório de Inquérito, mas sim de 57,9%. O Relatório de Inquérito não teria mencionado propositamente as ocasiões em que o investidor teve prejuízo.

112. O comportamento de Jorge Rzezinski não teria sido condizente com o de um típico *insider*, pois ele alienou suas ações quase 15 dias após a divulgação da operação. Ademais, o defendente teria aplicado apenas 15% do capital que dispunha em 13.07.2007 em ações de emissão da Suzano.

113. O acusado Marcelo Rzezinski alegou atuar profissionalmente e como investidor no mercado de capitais há mais de 20 anos, sem nunca ter sido indiciado em qualquer inquérito da CVM.

114. As compras efetuadas em ações SZPQ4 representariam 14% de sua carteira. Se Marcelo Rzezinski estivesse de posse de informação privilegiada, seus irmãos teriam aceito sua sugestão de comprar as ações de emissão da Suzano, assim como seu pai aceitou, pois não haveria risco em tal operação.

115. Não existiriam provas contra Jorge ou Marcelo Rzezinski. A única lógica observada pela acusação na imputação dos acusados teria sido verificar quem trabalhava no Banco Prosper ou Prosper CVC, ou quem é parente, amigo ou cliente de empregado do Banco Prosper ou Prosper CVC e comprou ações SZPQ4 entre março e 3.08.2007 para reputá-los detentores de informação privilegiada.

116. Outras instituições de mercado teriam adquirido e alienado ações SZPQ4 no mesmo período em que o acusado,

e mesmo os que operaram em volumes muito superiores aos da Prosper CVC não teriam sido objeto de intimação por parte da CVM para depor, tampouco tiveram seus clientes incluídos no rol de acusados do presente PAS. Extrai-se desse fato quebra da isonomia constitucional e violação à necessária impessoalidade dos atos da administração pública.

ii) Defesas do Clube de Investimento Albatroz, do Clube de Investimento Prosper Infinity, do Clube de Investimento Prosper Invest, da Prosper Adinvest – FIA, da Prosper Gestão de Recursos Ltda., da Prosper Toscana FIM, de Júlio César Pontes Martins, de Equity CP FMIA, de Equity Gestão de Recursos Ltda., de Marcelo Abreu Murad e de Pedro Lopes de Sousa Palhares (fls. 2864/2901).

*a. Aquecimento do mercado petroquímico à época dos fatos.*

117. De acordo com a defesa, em 03.2007, a Braskem S.A. comprou o grupo Ipiranga, tornando-se necessária uma medida para contrapor esse novo concorrente e preservar o equilíbrio do setor, revelando-se previsível, portanto, a consolidação dos ativos petroquímicos no Sudeste. As principais candidatas para encabeçar tal processo seriam Unipar e Suzano.

118. As tratativas para o fortalecimento do setor petroquímico, especialmente na região Sudeste, vinham sendo discutidas publicamente, com ampla divulgação no mercado. A operação entre Suzano e Petrobras que originou o Fato Relevante já seria esperada.

119. As ações de emissão da Suzano valorizavam-se devido à expectativa do mercado de reorganização no setor petroquímico. Além disso, vários relatórios de analistas financeiros apontavam nesse sentido: Ágora, 05.02.2007 (fls. 1091/1092 e 1095); Fator, 02.05.2007 (fls. 1310); Adinvest, 02.08.2007 (fls. 1313).

*b. Negociações com ações SZPQ4 pelos defendentes.*

120. Negociações de Albatroz, Prosper Infinity, Prosper Invest, Adinvest FIA e Toscana FIM. As negociações realizadas pelos defendentes em julho e agosto de 2007, com ações SZPQ4, teriam sido decididas pelos próprios e executadas mediante ordens deles às suas respectivas corretoras.

121. Albatroz, Prosper Infinity, Prosper Invest, Adinvest FIA e Toscana FIM eram clubes e fundos de investimento, administrados pela Prosper CVC e geridos pela Prosper Gestão, cujo diretor era o Sr. Júlio César Pontes Martins. As decisões de investimento eram tomadas diariamente, em reunião realizada na Prosper.

122. Os clubes e fundos do Grupo Prosper começaram a negociar ações SZPQ4 em 2005, ou seja, muito antes de se iniciarem as tratativas entre Suzano e Petrobras. Já nessa época, os clubes e fundos do Grupo Prosper negociavam ações de emissão da Suzano em padrões semelhantes aos das operações contempladas no Inquérito Administrativo:

	Prosper Invest	Adinvest FIA	Toscana FIM
Quantidade de ações negociadas em 2005	379.200	406.600	300.200
Valor total das negociações de 2005	R\$1.371.333,00	R\$1.860.196,00	R\$1.523.096,00
Quantidade de ações negociadas em 2006	598.800	-	376.000
Valor total das negociações de 2006	R\$2.914.556,00	-	R\$1.525.830,00
Quantidade de ações negociadas em 2007	349.798	272.200	170.000
Valor total das negociações de 2007	R\$2.525.962,98	R\$1.680.838,00	R\$1.200.187,24

123. Ademais, os clubes de investimentos do Grupo Prosper teriam continuado a adquirir quantidades significativas das referidas ações mesmo após a divulgação do Fato Relevante, o que demonstraria se tratar de uma estratégia de longo prazo:

Data das aquisições	Albatroz	Prosper Infinity	Prosper Invest
25.09.2007	13.300 ações	40.000 ações	-
28.09.2007	161 ações	-	21.991 ações
3.10.2007	1.000 ações	-	1.000 ações
11.10.2007	1.000 ações	-	1.000 ações

124. As negociações seriam irrisórias se comparadas ao patrimônio líquido e às posições de renda variável dos defendentes, não representando, portanto, investimento expressivo que pudesse indicar utilização de informação privilegiada, conforme tabela a seguir:

	Dia da negociação	Quantidade de ações	Posições de renda variável	Patrimônio líquido
Albatroz	25.07.2007	5.481	0,84%	0,77%
	27.07.2007	11.963	3,13%*	3,20%*
	01.08.2007	9.378		
Prosper Invest	25.07.2007	36.330	0,83%	0,77%
	27.07.2007	77.870	3,05%*	3,19%*
	01.08.2007	60.699		
Prosper Infinity	25.07.2007	10.892	0,85%	0,78%
	27.07.2007	23.096	2,98%*	3,06%*
	01.08.2007	16.503		
Toscana	25.07.2007	20.000	6,28%	0,44%
	26.07.2007	20.000	9,91%	0,89%
	01.08.2007	40.000	20,66%	2,12%
	02.08.2007	13.000	20,31%	2,10%
Adinvest FIA	01.08.2007	100.000	2,69%	2,45%
	02.08.2007	92.400	5,17%	4,83%
	03.08.2007	50.000	9,37%	8,88%

\* Valor total representado no dia 1.8.2007 das compras realizadas nos dias 27.7.2007 e 1.8.2007

125. Negociações de Equity FMIA O Equity FMIA era administrado pela Prosper CVC e gerido pelo Equity Gestão, cujo sócio responsável à época dos fatos era o Sr. Marcelo Murad. As decisões de investimento eram baseadas em reuniões matinais e análises fundamentalistas.

126. As aquisições de ações SZPQ4 pelo Equity FMIA iniciaram-se em 2005, ou seja, antes de se iniciarem as tratativas entre Petrobras e Suzano. Essas aquisições observavam padrões similares aos das operações supostamente irregulares:

Quantidade de ações negociadas em 2005	1.956.800
Valor total das negociações em 2005	R\$8.926.034,20
Quantidade de ações negociadas em 2007	1.500.200
Valor total das negociações em 2007	R\$11.768.422,00



127. Além disso, o Equity FMIA teria continuado a adquirir ações após a divulgação do Fato Relevante, demonstrando estratégia de investimento de longo prazo. A defesa menciona como exemplo a aquisição de 200mil ações SZPQ4 em 06.08.2007, no valor de R\$1.951.442,00.

128. O Equity FMIA também teria operado pouco considerando suas posições de renda variável e seu patrimônio líquido, o que demonstraria um padrão constante de atuação, conforme tabela a seguir:

Dia da negociação	Quantidade de ações	Posições de renda variável	Patrimônio líquido
18.07.2007	20.000	0,16%	0,26%
19.07.2007	75.000	0,62%	1,00%
20.07.2007	10.000	0,56%	0,80%
25.07.2007	5.000	0,48%	0,80%
26.07.2007	6.200	0,84%	0,87%
30.07.2007	5.000	0,49%	0,82%
31.07.2007	4.000	0,81%	0,89%
01.08.2007	161.600	1,86%	3,19%
02.08.2007	263.400	4,30%	7,05%
03.08.2007	100.000	8,79%	9,48%

129. Negociações de Pedro Palhares. O Sr. Pedro Palhares exercia função de coordenador da área de processos e novos produtos do Banco Prosper, tendo anteriormente trabalhado no setor petroquímico por quase dois anos. Seria, portanto, profundo conhecedor deste ramo de atividades.

130. Suas decisões de investimento seriam tomadas de forma pessoal e ele acompanha o mercado por meio do sistema homebroker, mídia escrita e eletrônica e relatórios de analistas (fls. 1091, 1095, 1310 e 1313).

131. Sua primeira compra de ações SZPQ4 teria ocorrido em 21.06.2005, mais de dois anos antes dos eventos que deram origem ao Fato Relevante. Naquela ocasião, teria adquirido 3.000 ações da Suzano e as revendeu em 23.06.2005, obtendo resultado positivo.

132. As operações realizadas com ações SZPQ4 em 2007, a termo, teriam representado apenas 4% do total do volume financeiro de sua carteira no referido ano. Para tal decisão de investimento analisou gráficos e relatórios, podendo assim determinar o momento de compra e venda, sem possuir qualquer tipo de informação que não fosse pública e de conhecimento do mercado. Portanto, mesmo que seus familiares fossem detentores de informações privilegiadas, o defendente em momento algum teria tido acesso a elas. A mera relação de parentesco, por si só, não caracteriza indício ou prova de utilização de informação privilegiada quando se trata de insider de mercado.

c) *Padrão reiterado de aquisições de ações da Suzano.*

133. Todos os defendentes operaram de maneira similar a que operavam antes do período suspeito. Esse padrão reiterado afastaria a existência de indícios de *insider trading*.

134. As aquisições teriam se iniciado dois anos antes do período suspeito e teriam continuado mesmo após a divulgação do Fato Relevante. Não haveria, portanto, como afirmar que as aquisições teriam sido motivadas pelo suposto conhecimento de informação privilegiada.

135. Também não foi observado o comportamento padrão de *insider trading*, o *short swing*, caracterizado pela aquisição da maior quantidade possível de ações de emissão da companhia antes da divulgação do fato relevante para vendê-las logo após a publicação.

136. Os defendentes também não alienaram as ações logo após a divulgação do Fato Relevante, quando poderiam ter obtido lucro imediato e certo. Permaneceram com as ações em suas carteiras e chegaram a aliená-las somente em 2008.

*d) Inexistência de elementos probatórios.*

137. O princípio da presunção de inocência é direito subjetivo do acusado, cabendo à CVM o ônus de comprovar os fatos caracterizadores do ilícito, bem como a responsabilidade do suposto infrator. A ausência de provas, portanto, deve acarretar o arquivamento do processo ou a decisão absolutória, na aplicação do *in dubio pro reo*.

138. A imputação feita aos defendentes baseia-se somente em presunções fundadas na amizade existente entre pessoas ligadas à Suzano e ao Grupo Prosper, e nos laços familiares existentes, por exemplo, entre o Sr. Pedro Palhares e a família controladora do Grupo Prosper. Este fato não constitui prova de que os defendentes tinham conhecimento de informação privilegiada.

139. A imputação aos defendentes está fundamentada em um mero indício. No direito penal, a prova indiciária somente é considerada suficiente quando existem sucessivos indícios relacionando a conduta do acusado à infração praticada e quando não existam contraindícios capazes de lançar dúvidas sobre sua efetiva responsabilidade. Além disso, a condenação com base indiciária seria admitida em situações excepcionais, requerendo extrema cautela. A própria CVM adotaria tal posicionamento, deixando claro que os indícios precisam ser convergentes e unívocos para ensejarem condenação.

140. As características apontadas pela SPS em relação aos defendentes não constituem indícios convergentes e unívocos, não podendo resultar em condenação, além de terem sido apresentados na defesa diversos contraindícios e provas diretas em sentido contrário.

*e) Necessidade de comprovação do efetivo acesso à informação privilegiada.*

141. A defesa sustenta que, com relação ao *insider* de mercado, é indispensável a produção da prova efetiva, pelo regulador, de que ele tinha conhecimento dos fatos não revelados ao mercado quando da negociação com valores mobiliários.

142. A comissão de inquérito deveria comprovar de maneira inequívoca que os defendentes tiveram acesso à informação e que, uma vez de posse de tal informação privilegiada, adquiriram ações SZPQ4 com o intuito de obter vantagem financeira, o que não teria ocorrido. Sem a prova do acesso à informação não pode ser aplicada aos defendentes qualquer penalidade.

*f) Inexistência da ingerência dos quotistas na aquisição de ações e o potencial prejuízo em função de eventual penalização dos fundos e clubes de investimentos.*

143. Os cotistas não participam da tomada de decisões relativas à formação da carteira. Dessa forma, os quotistas dos defendentes não teriam tido qualquer ingerência na aquisição das ações SZPQ4, não podendo, portanto, serem penalizados pela eventual prática de *insider*.

*iii) Defesas de Paulo da Costa Rzezinski, Alexandre Massa Rzezinski, Daniel Massa Rzezinski (fls. 2919/2938).*

144. A defesa alega que o próprio relatório de acusação teria destacado que o processo de consolidação do setor petroquímico na região sudeste teria começado em 2004 e que desde 04.2007 o preço das ações da Suzano vinha subindo. Havia boatos no mercado a respeito da alienação da Suzano.

145. Nos depoimentos de D.F., E.F.M. e J.C.P.C.P. não haveria afirmação de ligação com o Sr. Marcelo Rzezinski ou mesmo com o Sr. Jorge Rzezinski.

146. A acusação não teria identificado a fonte de vazamento da informação relativa à operação. Também não teria comprovado que os acusados deteriam tal informação. Teriam sido acusados apenas pelo fato de serem familiares de um operador da Prosper CVC.

147. A iniciativa de investimento teria partido do Sr. Daniel Massa Rzezinski, a partir de conversas no local de trabalho. Só então teriam procurado o Sr. Marcelo Rzezinski, ao contrário do que afirma o termo de acusação, segundo o qual a aproximação se deu por iniciativa deste.

148. A decisão de alienar os papéis em 08.08.2007 não seria irregular, mas apenas uma acertada decisão de investimento.

149. Os acusados teriam comprado suas ações à vista e obtido lucros relativamente baixos. Se possuísem informação privilegiada teriam comprado a termo e valores maiores. A participação percentual das operações dos acusados perante o total das operações com ações da Suzano seria irrisória, entre 0,1% e 0,2%.

150. A caracterização do tipo previsto no art. 155, §4º da Lei nº 6.404, de 1976, dependeria de um nexo profissional ou ao menos pessoal entre o tipper e o tippee, o que inexistiria para os acusados.

iv) Defesas de Marcelo Sharp de Freitas, Miriam Vianna Vieira e Paulo Edson Henriques dos Santos (fls. 3156/3204).

*a. Ausência de fato relevante.*

151. Segundo a defesa, as negociações preliminares entre Suzano e Petrobras não teriam se iniciado antes da última data de compra de ações da Suzano pelos acusados, isto é, antes de 31.07.2007. Os documentos constantes dos autos demonstrariam que até essa data as negociações preliminares ocorriam somente no âmbito interno da Petrobras. O Conselho de Administração da Petrobras só teria discutido a questão em 03.08.2007 e a questão somente seria submetida à AGE, de acordo com o planejamento do Departamento Jurídico interno, no dia 06.08.2007. Somente após isso é que as condições seriam submetidas à Suzano para início dos acordos preliminares.

152. Segundo a defesa, não há que se falar de negociações preliminares ou mesmo de fato relevante nos momentos em que os acusados realizaram suas compras, de modo que não caberia falar em utilização de informação privilegiada pelos acusados. Meras conversas entre pessoas que não teriam poderes para representar isoladamente Petrobras e Suzano não poderiam ser alçadas à categoria de fato relevante, o que afastaria a incidência do art. 155, §4º da Lei n.º 6.404, de 1976.

*b) Ausência de relacionamento entre o suposto informante e o suposto informado.*

153. Segundo a defesa, para a caracterização da conduta de utilização indevida de informação privilegiada, deveria haver um relacionamento profissional ou pessoal entre o informante e o informado. Nenhum dos acusados tinha qualquer relacionamento com qualquer pessoa envolvida nas operações entre Suzano e Petrobras.

*c) Compras dos acusados não se basearam em conhecimento de informação relevante.*

154. As aquisições de ações de emissão da Suzano pelos acusados não teriam decorrido de informação privilegiada, mas sim do crescente volume negociado, notícias da consolidação do mercado petrolífero, balanço da Suzano, informativos conhecidos pelo mercado, recomendações do mercado, forte setor, papel de grande companhia.

*d) Ausência de provas.*

155. As únicas razões que teriam levado a CVM a formular acusação contra os acusados seriam o fato de o Sr. Marcelo Sharp de Freitas e a Sra. Miriam Vianna Vieira terem trabalhado na Corretora Prosper, bem como o fato de o Sr. Paulo Edson Henriques dos Santos ser cônjuge da Sra. Miriam Vianna Vieira.

156. A acusação estaria fundamentada em indícios. Como se trata de prova indireta, os indícios não poderiam ser considerados isoladamente, devendo haver um conjunto robusto de indícios contundentes e convergentes.

*e) Contra-indícios*

Indício de ter trabalhado na Corretora Prosper no momento em que efetuou as compras.

157. Os acusados Sr. Marcelo Sharp de Freitas e a Sra. Miriam Vianna Vieira trabalhavam para a Corretora Prosper e seus serviços eram prestados exclusivamente para a Corretora e não para as demais pessoas que compunham o Grupo Prosper.

158. Na Corretora, havia uma divisão subjetiva entre a mesa de operações e os demais órgãos administrativos, de modo que os acusados não permaneciam próximos à mesa de operações. Essa segregação também fazia com que os acusados tivessem raros contatos com os diretores e demais administradores da Corretora Prosper. Não há provas nos autos de que alguém da Corretora Prosper teria repassado aos acusados a suposta informação privilegiada.

Indício de que os acusados apresentaram a mesma fonte de informação, ainda que com perfis de investimento distintos.

159. Quanto à alegação da acusação de que os acusados e outros investidores também ligados ao Grupo Prosper, ainda que com perfis de investimento distintos, apresentaram as mesmas fontes de motivação para a aquisição das ações, a defesa alega que o acusado foi acompanhado, em todos os seus depoimentos, pelo mesmo advogado disponibilizado pelo Grupo Prosper a todos os demais acusados, de modo que lhe teriam sido disponibilizadas cópias dos referidos documentos.

160. Os acusados teriam prestado depoimentos em datas muito posteriores às aquisições, tempo suficiente para que qualquer homem médio esquecesse das motivações. Além disso, é plausível que as pessoas conversassem antes dos depoimentos prestados, motivando a indicação dos mesmos meios de comunicação. As fontes de informação apresentadas pelo acusado eram disponibilizadas pela Corretora Prosper e/ou recebidas pelos operadores como cortesia.

A Corretora Prosper foi a que mais atuou na ponta compradora – todas as pessoas da corretora que prestaram depoimento afirmaram não ter conhecimento dessa informação.

161. Quanto à alegação da acusação de que as pessoas ligadas à Corretora Prosper alegaram não ter conhecimento de que a referida corretora foi a que mais operou na ponta compradora, a defesa argumenta que, em razão da segregação física da mesa de operações, era comum que os acusados não conhecessem eventuais ordens de compra emitidas por aqueles que não participavam da composição da mesa. Mesmo entre os operadores da mesa, nem sempre se tinha o controle do volume operado por cada um deles.

162. As operações pelas quais a Corretora Prosper era responsável não eram realizadas apenas da mesa de operações. Outros terminais possibilitavam a emissão de ordens, ainda que todas as ordens fossem realizadas pela mesa de operações.

Indício de que o ambiente interno do Grupo Prosper facilitava a circulação de informações.

163. Se a informação transitasse livremente no ambiente do Grupo Prosper, um número muito mais elevado de pessoas teria tido acesso a ela e operado com ações da Suzano, uma vez que era grande o número de funcionários.

Indício de que os acusados teriam relação com o Grupo Prosper, que apresentou indícios de ser o veículo de vazamento de informações a respeito da aquisição da Suzano pela Petrobras - obtenção de vantagem.

164. Segundo a defesa, se fica comprovado que "a informação relevante vazou além do âmbito dos controladores e dos envolvidos profissionalmente com ela, os terceiros ocasionalmente informados não poderão ser considerados insiders". Como a informação teria vazado além do âmbito dos controladores, o que teria levado à responsabilização do DRI da Suzano e do DRI da Suzano Petroquímica, a informação eventualmente obtida pelos acusados não seria mais sigilosa, afastando o indício apresentado pela acusação.

*Indício relativo à composição da carteira, volume de operações e timing*

165. Segundo a defesa, as compras realizadas pelo Sr. Marcelo Sharp faziam parte de seu perfil de investidor. Quanto à forma, sempre havia um ou dois papéis que compunham cerca de 60% de sua carteira, sendo o restante representado por papéis de variados setores, de modo que a habitualidade teria sido mantida e o seu perfil de investimento, respeitado. Quanto ao volume, suas compras teriam representado 1,61%, 0,44%, 0,26% e 1,88% do volume negociado na Bovespa nos dias das aquisições. Além disso, as ações da Suzano representariam 25,46% da sua carteira, ao passo que as ações PLAS3 representariam 38,29%. O Sr. Marcelo Sharp teria garantias suficientes para investir valores muito maiores em ações da Suzano e se tivesse informação privilegiada o teria feito.

166. Quanto ao volume, a defesa alega que as aquisições da Sra. Miriam Vianna Vieira representaram 2,31% e 0,75% do volume negociado na Bolsa nos dias das suas compras. As ações da Suzano representavam 8,50% de sua carteira de ações a termo em 2006 e 2,18% em 2007. O lucro com as operações com ações da Suzano teria sido de 0,5% de suas aplicações a termo no ano de 2007.

167. O volume adquirido pelo Sr. Paulo Edson Henriques dos Santos representava 3,62% da sua carteira de ações a termo no ano de 2007. O lucro com a venda das ações da Suzano representou apenas 1% do valor de suas aplicações em ações a termo no ano de 2007.

168. Além disso, os acusados alegam que teriam garantias suficientes para investir valores maiores em ações da Suzano e o fato de não o ter feito comprovaria que não detinha informação privilegiada.

*f) Conclusão.*

169. Os indícios de utilização indevida de informação privilegiada seriam afastados pelos contra indícios apresentados pela defesa, sobretudo: (i) as compras teriam sido realizadas antes da conclusão do negócios entre Petrobras e Suzano; (ii) não há indícios de relacionamento profissional entre os defendentes e os potenciais informantes; (iii) ausência de dolo; (iv) volume adquirido comprovaria a inexistência de informação privilegiada; (v) ausência de dano ao mercado.

v) Banco Prosper S.A. (fls. 3343/3375).

*a) Aquecimento do mercado petroquímico à época dos fatos.*

170. Em primeiro lugar, a defesa destaca a possibilidade de consolidação e o conseqüente aquecimento do setor petroquímico em virtude de certos eventos no ano de 2007, tais como a aquisição da Ipiranga pela Braskem. A partir desses eventos, a alta no valor das ações da Suzano seria previsível e esperada. As tratativas entre Unipar, Suzano e Petrobras para a consolidação do setor petroquímico na região sudeste teriam sido divulgadas amplamente.

171. Além disso, vários relatórios de analistas financeiros também apresentavam essas estimativas: Ágora, 05.02.2007 (fls. 1091/1092 e 1095); Fator, 02.05.2007 (fls. 1310); Adinvest, 02.08.2007 (fls. 1313).

*b) Padrão de negociação com ações SZPQ4 pelo Banco Prosper.*

172. O padrão de negociação do Banco Prosper com ações de emissão da Suzano também seria, segundo a defesa, incompatível com a utilização indevida de informação privilegiada, pois negociava tais ativos desde 2005, dois anos antes da negociação com a Petrobras. Tratava-se, portanto, de comportamento reiterado. A defesa apresentou os seguintes dados:

Quantidade/valor	2005	2006	2007
Quantidade de ações negociadas	11.003.450	31.194.650	2.102.900
Valor total das negociações	R\$51.801.851,00	R\$124.644.219,00	R\$ 12.168.053,00

173. Além de o volume em Suzano ter sido 5 vezes maior em 2005 e quase 15 vezes maior em 2006, o Banco Prosper já vinha investindo recursos no setor petroquímico. E não o fazia isoladamente. Tratava-se de tendência generalizada, observada em todo o mercado.

174. As negociações ocorridas entre julho e agosto de 2007 foram decididas no âmbito da tesouraria do Banco Prosper. Tal órgão era responsável pela gestão de recursos da carteira própria do Banco e as operações eram executadas mediante ordens dos operadores de renda variável às suas corretoras. As negociações de ações SZPQ4 não representaram mais de 5,5% da posição do Banco Prosper em renda variável, ou seja, não teriam representado um investimento expressivo que pudesse indicar eventual utilização de informação privilegiada.

175. O comportamento reiterado do defendente demonstra padrão de aquisição das ações SZPQ4, e dessa forma constitui elemento que afasta a existência de indícios de insider.

*c) Inexistência de elementos probatórios.*

176. A defesa sustenta ainda que a Acusação deveria provar o efetivo acesso à informação privilegiada. Os documentos e depoimentos acostados aos autos não seriam suficientes para provar esse acesso. O vínculo de amizade entre as famílias Feffer, Palhares e Menezes também não poderia, por si só, conduzir à condenação, devendo, portanto, prevalecer os princípios da presunção de inocência e do in dubio pro reo.

177. A decisão de investimento teria sido tomada exclusivamente pelo trader de mesa de operações de renda variável. O operador responsável teria declarado que a decisão de investimento em ações da Suzano tinha sido sua, pois tinha autonomia para negociar qualquer ativo (fls. 1058/1059). O operador mantinha contato apenas profissional com o Sr. E.A.D., diretor de tesouraria, e o Sr. E.F.M., diretor superintendente, e não teria qualquer relação com pessoas ligadas à Suzano ou Petrobras.

178. A imputação ao Banco Prosper estaria fundamentada em mero indício. No direito penal, a prova indiciária somente é considerada suficiente quando existem sucessivos indícios relacionando a conduta do acusado à infração praticada e quando não existam contraíndícios capazes de lançar dúvidas sobre sua efetiva responsabilidade, sendo a condenação com base indiciária admitida em situações excepcionais e devendo ser admitida com extrema cautela. A própria CVM adota tal posicionamento, deixando claro que os indícios precisam ser convergentes e unívocos para ensejarem condenação. Os elementos apresentados pela Acusação não seriam suficientes para comprovar um corpo convergente e unívoco de indícios, e, portanto, não poderiam resultar em condenação.

*d) Necessidade de comprovação do efetivo acesso à informação privilegiada.*

179. Como o Banco Prosper seria um insider de mercado, não vigoraria qualquer presunção, de modo a Acusação

deveria provar a posse de informação privilegiada. No entanto, a acusação não comprovou o elemento essencial para a caracterização do ilícito, que é o conhecimento por parte do acusado da informação relevante não divulgada pela Suzano.

*e) Conclusão.*

180. A defesa conclui que (i) as aquisições se incluíam no padrão habitual de investimento do Banco Prosper; (ii) o Banco Prosper procurava restituir uma posição detida desde 2005, razão pela qual sua decisão de investimento não evidenciaria posse de informação privilegiada; (iii) a decisão de investimento teria sido tomada única e exclusivamente por um operador de mesa; (iv) o Banco Prosper é pessoa alheia aos negócios da Suzano e da Petrobras e só teve conhecimento da negociação em 03.08.2007, e a acusação não teria provado o contrário; e (v) a simples relação de amizade não é suficiente para se imputar ao Banco Prosper a utilização indevida de informação privilegiada.

Rio de Janeiro, 21 de agosto de 2012.

Luciana Dias

Diretora

-----  
Em 13.05.2009, isto é, antes da conclusão do Relatório de Inquérito, o Banco Prosper, a Prosper CVC, os Srs. E.F.M. e E.A.D. apresentaram proposta de Termo de Compromisso, ensejando a abertura do Processo CVM nº RJ-2009-5051 (fls. 2136/2142). A proposta de Termo de Compromisso, após tentativas de negociação, foi rejeitada em reunião do Colegiado de 24.11.2009. Dessa forma, em 25.01.2010 os autos do Processo CVM nº RJ-2009-5051 foram encaminhados à SPS para aditamento do Relatório de Inquérito, e o Banco Prosper passou a figurar formalmente como acusado.

2Constatou-se que, no período janeiro a julho de 2007, na custódia da CBLC, havia ações em nome de Paulo da Costa Rzezinski apenas no último mês, sendo 156 ações Multiplan (valor R\$3.800,00) e 16.000 ações SZPQ4 (valor R\$87.520,00). Constatou-se, também, que não havia operações a termo.

3 Tais posições, ordenadas por data são as seguintes:

- i. 25 de julho: 72.703 ações;
- ii. 26 de julho: 20.000;
- iii. 27 de julho: 112.929;
- iv. 1º de agosto: 226.280;
- v. 2 de agosto: 97.400 (das quais 32.124 foram vendidas no mesmo dia); e
- vi. 3 de agosto: 50.000 (antes da suspensão de negócios com SZPQ4).

Processo Administrativo Sancionador CVM nº 11/08

Acusados: Alexandre Massa Rzezinski

Banco Prosper S.A.

Clube de Investimento Albatroz

Clube de Investimento Prosper Infinity

Clube de Investimento Prosper Invest

Daniel Massa Rzezinski

Equity CP FMIA

Equity Gestão de Recursos Ltda.

Jorge da Costa Rzezinski

Júlio César Pontes Martins

Marcelo Abreu Murad

Marcelo Rzezinski

Marcelo Sharp de Freitas

Miriam Vianna Vieira

Paulo da Costa Rzezinski

Paulo Edson Henrique dos Santos

Pedro Lopes de Sousa Palhares

Prosper Adinvest – FIA

Prosper Gestão de Recursos S.A.

Prosper Toscana FIM

Assunto: Apurar eventual utilização de informação relevante ainda não divulgada

Diretor-Relator: Luciana Dias

## VOTO

### *I. Objeto.*

1. Este processo administrativo sancionador tem o objetivo de apurar eventual utilização de informação privilegiada em negócios com ações de emissão da Suzano Petroquímica S.A. ("Suzano").
2. As informações privilegiadas seriam as tratativas e posterior aquisição da Suzano pela Petróleo Brasileiro S.A. ("Petrobras"), divulgada ao mercado em 03.08.2007.
3. A Acusação fixou o período compreendido entre 11.07.2007, data em que o presidente da Petrobras propôs a aquisição do controle da Suzano, e 03.08.2007, data da divulgação do Fato Relevante, como o período crítico, ou seja, com maior probabilidade de negociação de ações com base em informação privilegiada.<sup>1</sup>
4. Para a Acusação, haveria sérios e convergentes indícios de que as negociações de ações da Suzano pelos Acusados nesse período teriam sido realizadas com utilização indevida de informação ainda não divulgada. Os seguintes indícios teriam levado a Acusação a tal conclusão:
  - i. a existência de um relacionamento pessoal próximo e de longa data entre membros da diretoria do Grupo Suzano e membros da diretoria do Grupo Prosper seria um indício de que as informações relevantes relativas às negociações entre Suzano e Petrobras teriam chegado ao Grupo Prosper e seus funcionários ("Indício 1");
  - ii. pessoas ligadas à Corretora Prosper apresentaram os mesmos relatórios (Ágora, BB Investimentos, Socopa e informativo da própria Suzano) para justificar as compras; tais relatórios, no entanto, teriam sido emitidos cerca de dois meses antes da primeira compra realizada pelos Acusados; esses fatos representariam um indício de que teria havido fluxo de informações relevantes entre eles ("Indício 2");
  - iii. segundo a Acusação, os investidores da Corretora Prosper teriam sido os primeiros a negociar as ações de emissão da Suzano, tendo atuado em datas muito próximas, alguns investindo apenas a termo, e teria havido "praticamente uma "corrida" ao papel por um grupo muito restrito de pessoas físicas, ligadas ao Grupo Prosper, algumas delas com inegáveis laços familiares, num período de dois dias imediatamente após um evento importante para a celebração do negócio"; em conjunto com o Indício 1, a "corrida" de tais pessoas pelas ações da Suzano representaria um indício de que elas estariam agindo com base em informação privilegiada ("Indício 3");
  - iv. a Corretora Prosper foi a entidade que mais atuou na ponta compradora, intermediando 14,0% dos negócios realizados a partir do dia 12.07.07 – dia seguinte ao dia da reunião entre os dirigentes da Petrobras e da Suzano – até a hora de interrupção da negociação na Bovespa, em 03.08.2007; este seria mais um indício de que a Corretora Prosper e seus clientes teriam recebido alguma informação sigilosa relativa às negociações ("Indício 4"); e
  - v. o ambiente interno da corretora Prosper, sem qualquer segregação entre as diferentes áreas, era favorável à circulação das informações, o que configuraria mais um indício do fluxo de tais informações ("Indício 5").

5. Diante das acusações formuladas, os Acusados apresentaram suas defesas preliminares e de mérito.

### *II. Preliminares.*

6. Inicialmente, rejeito o pedido de adiamento do julgamento apresentado hoje pelo procurador do acusado

Marcelo Sharp de Freitas. O referido Acusado teve acesso à integralidade dos autos, apresentou defesa tempestiva, foi cientificado do anterior adiamento do julgamento, tomou ciência da sua remarcação, publicada no Diário Oficial, em 27.06.2012, com a antecedência necessária nos termos da regulamentação aplicável, e despachou memoriais com esta Relatora, tudo por intermédio de procurador devidamente constituído no âmbito deste processo. Diante dessas razões, o pedido é não apenas inconveniente, porque apresentado no dia do julgamento, como também inoportuno e descabido, porque desprovido de fatos novos que comprovem sua efetiva necessidade ou de qualquer outra justificativa razoável. Por esses motivos, rejeito o pedido.

7. Algumas defesas argumentam preliminarmente que quando se trata de um *insider* de mercado (também chamado de *insider* secundário), como é o caso neste processo, não vigora qualquer presunção sobre a posse da informação privilegiada.

8. De fato, os precedentes da CVM são muito sólidos em relação ao entendimento de que, nesses casos, cabe à acusação provar a posse da informação.<sup>2</sup>

9. No entanto, é importante destacar que também já se consolidou no Colegiado o entendimento de que nos casos de uso de informação privilegiada prevalece o princípio do livre convencimento motivado. Nesse sentido, é possível a condenação com base em prova indiciária, desde que haja um robusto corpo de indícios que, no seu conjunto e por sua credibilidade, sejam capazes de convencer o julgador.<sup>3</sup>

10. Os Srs. Jorge Rzezinski e Marcelo Rzezinski arguíram preliminar de erro de tipificação. Argumento semelhante foi apresentado pelos acusados Paulo Rzezinski, Alexandre Rzezinski, Daniel Rzezinski. Segundo tais Acusados, o *caput* e o inciso III do art. 155 da Lei 6.404, de 1976, deveriam ser interpretados restritivamente.

11. Tais dispositivos diriam respeito apenas a "administrador da companhia" ou a pessoas que tenham um vínculo profissional com a companhia. O §4º do mesmo dispositivo deveria ser interpretado de acordo com o que dispõe o *caput*, ou seja, a expressão "qualquer pessoa" se referiria a qualquer pessoa administradora de companhias ou pessoas que com ela guardem um vínculo profissional, e não a terceiros investidores.

12. Esse argumento preliminar de defesa também deve ser afastado, porque desde a reforma da Lei nº 6.404, de 1976, implementada pela Lei nº 10.303, de 2001<sup>4</sup>, a vedação da conduta de *insider* passou a ser destinada não apenas aos administradores, mas também a qualquer pessoa que tenha tido acesso à informação privilegiada.<sup>5</sup> Por essas razões, afasto a referida preliminar.

13. Os Srs. Jorge Rzezinski e Marcelo Rzezinski também argumentam que as imputações por eles sofridas seriam defectivas, uma vez que estariam baseadas em postura e critérios supostamente persecutórios da Acusação, o que representaria quebra da isonomia constitucional e violação à necessária impessoalidade dos atos da administração pública.

14. Conforme observei no julgamento do Processo Administrativo Sancionador nº 11/09, entendo que a investigação é livre para delimitar os investigados de acordo com quaisquer critérios que permitam identificar aqueles comitentes que podem ter conhecimento da informação privilegiada ou cujo comportamento seja típico de quem a detém. Esse processo não precisa necessariamente ser cartesiano. O investigador, dentro do razoável, tem a liberdade de usar sua sensibilidade e experiência para escolher quais critérios melhor se adaptam a cada caso concreto.

15. Critérios como (i) data das operações de compra; (ii) não habitualidade das operações; (iii) interrupção de compra dos ativos; (iv) resultados obtidos; e (v) conexões pessoais e profissionais dos comitentes são parâmetros usuais para delimitar os acusados em investigações de uso indevido de informação privilegiada. Isso não significa que todos os acusados têm que preencher todos os requisitos ou se enquadrar em todos os critérios de investigação de maneira idêntica. Os critérios são balizadores da investigação e não condições da acusação.<sup>6</sup>

16. Entendo, portanto, que os critérios utilizados pela Acusação foram adequados, não configurando qualquer discriminação ou comportamento persecutório.

17. Assim, também devem ser afastados esses argumentos preliminares.

### III. Mérito.

18. A análise de mérito do presente processo é bastante difícil. De um lado, a Acusação trouxe um corpo



indiciário robusto que indica que: (i) os Acusados "apostaram" nos papéis da Suzano; (ii) essas "apostas" foram feitas em um momento em que ocorriam mudanças importantes no curso da operação que daria ensejo ao Fato Relevante; (iii) existiam conexões pessoais entre a família que controlava o Grupo Prosper e a família que controlava a Suzano.

19. Havia, portanto, uma informação relevante não divulgada ao mercado. Existiam indícios de que os Acusados poderiam ter ciência dessa informação privilegiada porque havia relações pessoais entre esses dois grupos. E, finalmente, em um *timing* praticamente perfeito, os Acusados compraram ações da Suzano.

20. De outro lado, à época dos fatos, havia no mercado uma grande expectativa de consolidação do setor petroquímico. Desde a aquisição da Ipiranga pela Braskem, o mercado esperava que os concorrentes da Braskem, entre eles Unipar, Suzano e Petrobras reagissem tentando associações ou, de alguma forma, se consolidando para fazer frente à nova Braskem. Os Acusados trouxeram inúmeros artigos de jornais sobre o tema.<sup>7</sup>

21. Esses artigos revelam que o processo de negociação da consolidação do setor petroquímico da região sudeste era publicamente assumido pelos executivos das poucas companhias participantes do setor. De acordo com as informações que circulavam na mídia, era só uma questão de tempo para que rearranjos societários acontecessem entre Unipar, Suzano, Petroquímica União e Petrobras.

22. Executivos declaravam que existiam processos de negociação em curso e que havia uma expectativa de que o setor se consolidasse no curto prazo (seis meses a um ano, de acordo com algumas das declarações). Assim, é bastante plausível que investidores estivessem fazendo "apostas" em tais companhias.

23. Além das notícias veiculadas, essa propagação de informações e as declarações dos executivos dessas empresas parecem ter causado um ambiente nebuloso de boatos sobre as operações relativas à consolidação do setor petroquímico. Acostadas aos autos estão transcrições de *chats* e *blogs* que relatam eventos relacionados a essas possíveis operações. Obviamente, algumas dessas informações nunca se confirmaram, mas outras se referem a fatos que efetivamente vieram a acontecer. A compra da Suzano pela Petrobras já era dada como certa em um desses blogs em 26.07.2007, mais de uma semana antes do Fato Relevante anunciando a operação.

24. Assim, procurei analisar o conjunto dos indícios trazidos pela Acusação sopesando a possibilidade de os Acusados estarem fazendo "apostas" legítimas com base em informações públicas divulgadas pela imprensa ou nos "boatos de mercado" amplamente discutidos em blogs e chats.

#### *i) Indício 1.*

25. Segundo a Acusação, a existência de um relacionamento pessoal próximo entre membros da diretoria do Grupo Suzano e membros da diretoria do Grupo Prosper seria um indício de que teria havido fluxo de informações sigilosas relativas às negociações entre Suzano e Petrobras.

26. A Acusação demonstrou que havia laços de amizade antigos entre o Sr. D. F., diretor da Suzano, e o Sr. E. F. M., então diretor presidente do Banco Prosper, e que suas famílias se encontravam com frequência. Estes laços seriam um indício de que informações relativas às tratativas entre Suzano e Petrobras teriam sido transmitidas ao ambiente do Grupo Prosper.

27. Concorro com a estratégia da Acusação de identificar tais relações. Pois elas ajudam a traçar o caminho pelo qual as informações privilegiadas podem ter sido transferidas. Mas, a existência delas por si só não é indício suficiente de que houve a transmissão de informação.

28. O Colegiado já decidiu que as relações de amizade e parentesco ou a familiaridade com os assuntos e corpo de funcionários da companhia isoladamente considerados não poderiam ser vistos como suficientes para sustentar o repasse de informação privilegiada.<sup>8</sup> Tais relações são somente um dos possíveis meios de indicar a ciência de informação privilegiada por quem negociou com as ações. O Colegiado já se manifestou também sobre o fato de que no direito brasileiro, ao contrário do norte americano, não é necessária a identificação do informante ou mesmo do caminho que a informação percorreu até aquele que a utiliza indevidamente. Basta que o conjunto de indícios indique que a pessoa que negocia as ações tinha ciência, de alguma maneira, da informação ainda não divulgada.<sup>9</sup>

29. De fato, para que o ilícito de uso indevido de informação privilegiada ficasse configurado, seria necessário que, além dessa relação de amizade entre diretores do Grupo Prosper e do Grupo Suzano, a Acusação tivesse

identificado outros indícios robustos e convergentes, o que, como procurarei tratar adiante, não me parece ser o caso.

*ii) Indício 2.*

30. Conforme se comprovou ao longo dos autos, pessoas ligadas ao Grupo Prosper apresentaram os mesmos relatórios para justificar suas compras de ações da Suzano. Segundo a Acusação, esse fato representaria um indício de que teria havido fluxo de informações sigilosas entre tais pessoas. Adicionalmente, esses relatórios teriam sido emitidos cerca de dois meses antes da data em que tais pessoas efetuaram suas primeiras aquisições.

31. Dentre os indícios apontados pela Acusação, este parece o mais fraco. Primeiro porque não me parece improvável que investidores apresentassem os mesmos relatórios mesmo que não conversassem entre si, tendo em vista que há um número limitado de emissores desses relatórios e tais documentos são públicos.

32. Mas, isto é ainda mais plausível quando tais investidores são empregados do mesmo Grupo, membros da mesma equipe. É natural que tais investidores compartilhem informações a respeito do mercado e é ainda mais natural que os relatórios sejam circulados para todos os profissionais que possam ter interesse dentro da instituição.

33. Por isso, entendo que, considerando as demais peculiaridades do presente caso, esse fato não pode ser tido como um indício de que os Acusados tinham qualquer informação privilegiada. Ele simplesmente prova que havia fluxo de informações entre os Acusados.

*iii) Indício 3 e 5.*

34. De acordo com a Acusação, o fato de o Banco Prosper, os fundos e clubes administrados pela Gestora Prosper, os operadores da Corretora Prosper e seus clientes, alguns com laços familiares entre si, terem iniciado a aquisição de ações de emissão da Suzano nos dias imediatamente subsequentes a importante evento ocorrido na negociação entre Suzano e Petrobras (reunião entre os presidentes de cada uma das companhias) também caracteriza um indício de que teria havido fluxo de informação de pessoas ligadas à Suzano para pessoas ligadas ao Grupo Prosper e dessas para seus clientes.

35. Nesse indício, a Acusação combina dois aspectos cuja verificação pode configurar elemento importante em casos de uso indevido de informação privilegiada: (i) o timing das negociações; e (ii) o movimento conjunto de um grupo de pessoas ligadas que podiam ter acesso à informação privilegiada.

36. Outro indício relacionado ao momento da aquisição, de acordo com a Acusação, é o fato de que os investidores da Corretora Prosper teriam sido os primeiros a negociar as ações da Suzano no período considerado, sendo que alguns investiram apenas a termo.

37. Foram apresentados pela Acusação dados e informações importantes relativos ao momento em que os investidores adquiriram as ações. A maior parte dos Acusados, todos de alguma forma ligados ao Grupo Prosper, começou a comprar ações da Suzano entre os dias 12 e 17.07.2007, ou seja, poucos dias depois que o presidente da Petrobras propôs ao presidente da Suzano a aquisição da companhia. E alguns deles, em especial os funcionários da Corretora Prosper e o Sr. Pedro Lopes de Sousa Palhares, operaram a termo.

38. A Acusação está correta em utilizar o *timing* das operações como um balizador. Nas negociações de ações em que há informação privilegiada, os investidores desejam se posicionar nos papéis antes de eventos sobre os quais têm conhecimento de dados sigilosos. Como nesses casos é muito difícil a obtenção de uma prova direta, o "momento" de aquisição ou venda do papel é muito importante na avaliação de utilização indevida de informação privilegiada.

39. Da mesma forma, a Acusação acerta quando destaca que o fato de alguns dos Acusados terem negociado a termo poderia indicar que eles tinham urgência na aquisição e, por isso, essas operações podem corroborar as evidências de que havia informações privilegiadas.<sup>10</sup>

40. Ambos os indícios já foram utilizados pelo Colegiado em condenações anteriores. Porém, as defesas dos Acusados trouxeram aos autos contra indícios que me parecem capazes de infirmar a tese da Acusação.

41. Primeiro, a explicação dada pelas defesas para a concomitância das operações é plausível. De acordo com os depoimentos e defesas, os funcionários do Grupo Prosper mantinham reuniões diárias nas quais se discutiam os aspectos macroeconômicos e setoriais, sua influência nos ativos e possíveis estratégias de

investimento.<sup>11</sup> O Sr. Júlio César Pontes Martins, responsável pela gestão de 5 dos 6 fundos e clubes acusados no presente processo, bem como o Sr. Marcelo Rzezinski, o Sr. Marcelo Sharp de Freitas e a Sra. Miriam Vianna Vieira, operadores da Corretora, participavam dessas reuniões diárias na sede do Banco e da Corretora Prosper. De acordo com os depoimentos, a Suzano havia sido objeto de discussões rotineiras da equipe e apontada nessas discussões como uma boa opção de investimento.

42. Diante das informações divulgadas pelas companhias envolvidas, dos artigos que circulavam na mídia e dos rumores sobre as operações de consolidação do setor petroquímico, é plausível que a Suzano e os relatórios disponíveis no mercado a respeito dessa companhia tenham sido discutidos pela equipe do Grupo Prosper. É também possível que estratégias de investimento tenham sido influenciadas por essas discussões e, por isso, haja coincidência no início das negociações das pessoas ligadas ao Grupo Prosper.

43. O segundo e mais importante elemento trazido pelas defesas para enfraquecer a tese da Acusação é o padrão de negociação de certos investidores. A maioria das defesas alega que a operação divulgada no Fato Relevante de 03.08.2007 já era esperada pelo mercado e objeto de veiculação na mídia. E como discutido acima, o ambiente à época dos fatos não nos permite identificar se os investidores teriam recebido informações privilegiadas ou se teriam agido acompanhando possíveis desdobramentos de negociações que vinham sendo publicamente divulgadas.

44. Por isso, foi importante analisar o perfil de investimento de cada um dos Acusados e ver se as "apostas" que fizeram eram compatíveis com tal perfil ou se pareciam fruto de algo extraordinário. Isto porque a tendência natural de quem age munido de informação privilegiada é concentrar os investimentos nos ativos cuja valorização é esperada. O fato de o investidor ter agido dentro de seus padrões normais de negociação é um importante contra indício de uso indevido de informação privilegiada.

45. O acusado Marcelo Sharp de Freitas, por exemplo, comprou 50.000 ações, entre os dias 12 e 31.07.2007, todas no mercado a termo. Desfez-se de sua posição entre 8 e 27.08.2007, obtendo um retorno de 76,6%. A análise deste comportamento isolado poderia indicar o uso indevido de informações não públicas.

46. No entanto, consta do próprio Termo de Acusação que o Acusado, em 2007, operou com contratos a termo que somavam R\$740 mil em maio, R\$800 mil em junho e R\$1.100 mil em julho, dos quais R\$268 mil eram em ações da Suzano. Esses dados demonstram que o Sr. Marcelo Sharp de Freitas costumava operar no mercado a termo, em volumes similares ao que negociou em julho de 2007, nos meses anteriores e subsequentes ao Fato Relevante.

47. As informações mostram também que apenas 24% dos contratos a termo operados pelo Acusado em julho de 2007 tinham como objeto ações da Suzano.

48. Adicionalmente, em agosto de 2007, ou seja, depois do Fato Relevante, o volume de operações a termo do Sr. Marcelo Sharp de Freitas se manteve em patamar similar (R\$868 mil) e ele continuou mantendo operações a termo com ações da Suzano em volumes similares aos de julho de 2007 (R\$170 mil, correspondente a 19% das operações a termo naquele mês).

49. Esses dados demonstram que os padrões de negociação do Sr. Marcelo Sharp de Freitas não se alteraram de maneira significativa no período em que a Acusação entende que ele era detentor de informações privilegiadas. Por isso, estou convencida de que é possível que as "apostas" feitas pelo Sr. Marcelo Sharp de Freitas em ações da Suzano podiam decorrer das informações públicas a respeito da consolidação do setor petroquímico, bem como dos "boatos de mercado" sobre possíveis operações societárias que eram comuns à época dos fatos e não de informações privilegiadas.

50. É possível desenvolver análises similares do padrão de negociações para os acusados Miriam Vianna Vieira, Paulo Edson Henriques dos Santos e Pedro Lopes de Sousa Palhares. Todos já operavam a termo, em padrões similares aos que negociaram em julho de 2007. As "apostas" feitas em ações da Suzano não eram tão significativas se comparadas com o volume de operações a termo ou com o patrimônio desses Acusados. Por isso, estou convencida de que é plausível que tais operações tenham decorrido de informações públicas e boatos.

51. Por essas razões, os acusados Marcelo Sharp de Freitas, Miriam Vianna Vieira, Paulo Edson Henriques dos Santos e Pedro Lopes de Sousa Palhares devem ser absolvidos.

52. O Banco Prosper foi o segundo dos investidores a adquirir ações da Suzano em 12.07.2007, dia imediatamente subsequente à reunião ocorrida entre os dirigentes da Suzano e da Petrobras. Nessa ocasião,

foram adquiridas 105.000 ações, quantia que representou 21,4% do volume do dia negociado no mercado à vista.

53. No entanto, além das aquisições realizadas em 2007, o Banco Prosper negociou ações da Suzano em 2005 e 2006. Conforme item 174 do Relatório, o Banco Prosper demonstrou um padrão reiterado de aquisições de ações da Suzano. A defesa destacou ainda que o volume adquirido em 2005 foi cinco vezes maior que o de 2007 e, em 2006, quase 15 vezes maior.

54. O mesmo argumento pesa em favor dos fundos do Grupo Prosper. A maior parte deles comprovou negociar ações da Suzano desde 2005, conforme item 122 do Relatório. Além disso, alguns desses clubes e fundos compraram ações da Suzano mesmo depois de divulgado o Fato Relevante, nos termos do item 123 do Relatório.

55. Padrão semelhante foi observado na atuação do Equity FMIA, administrado pela Equity Gestão de Recursos Ltda., que também adquiria ações de emissão da Suzano desde 2005. Além disso, tal fundo continuou a adquirir ações da Suzano posteriormente ao Fato Relevante, fazendo-o em valores expressivos, o que também me parece afastar o indício de que o timing de suas operações demonstraria o conhecimento de eventual informação privilegiada.

56. É verdade que dois dos clubes administrados pelo Grupo Prosper não haviam negociado com papéis da Suzano nos anos anteriores. E pesa ainda sobre eles o fato de que parcela significativa das cotas desses clubes eram de propriedade da Família Palhares que tem vínculos de amizade com os antigos controladores da Suzano.

57. Mas, o responsável pela decisão de investimento desses clubes era o Sr. Júlio César Pontes Martins, ou seja, o mesmo que os demais fundos e clubes administrados pelo Grupo Prosper e é, portanto, inviável concluir que somente esses veículos teriam negociado com base em informações privilegiadas.

58. O que parece mais provável é que uma estratégia de investimento tenha sido estabelecida para todos os clubes e fundos com base nas informações públicas e nos boatos de mercado.

59. Assim, em relação aos Acusados que são clubes e fundos, às respectivas gestoras e aos diretores responsáveis por tal gestão, parece-me que os contra-índícios apresentados pelas defesas, sobretudo no que diz respeito aos volumes de ações da Suzano adquiridos em 2007 quando comparados com os volumes por eles negociados nos anos anteriores, bem como com o padrão reiterado de aquisição de ações da Suzano por tais investidores, são suficientes para afastar a hipótese de que o timing e o *modus operandis* desses veículos demonstrariam que tais fundos e clubes agiam com base em informação privilegiada.

60. Por essas razões, o Clube de Investimento Albatroz, o Clube de Investimento Prosper Infinity, o Clube de Investimento Prosper Invest, o Prosper Adinvest – FIA, o Prosper Toscana FIM, o Equity CP FMIA, a gestora Prosper Gestão de Recursos Ltda., o seu Diretor responsável Júlio César Pontes Martins, a gestora Equity Gestão de Recursos Ltda. e o seu Diretor responsável Marcelo Abreu Murad, bem como o Banco Prosper devem também ser absolvidos.

61. O Sr. Jorge Rzezinski, ex-profissional e investidor de longa data do mercado financeiro, começou a comprar de ações da Suzano em 13.07.2007, dois dias depois da reunião dos presidentes da Suzano e da Petrobras.

62. No entanto, conjuntamente à sua primeira aquisição de ações da Suzano, que somava cerca de R\$100mil, o Sr. Jorge Rzezinski adquiriu R\$778mil em outros ativos, por meio da Corretora Prosper, conforme nota de corretagem nº 15043 (fls. 1140/1161). Esses números demonstram que os seus investimentos não foram especialmente canalizados para as ações da Suzano. E, conforme anteriormente discutido, a falta de canalização dos investimentos para o ativo é um forte contra-índício de que informações privilegiadas eram detidas pelo Acusado.

63. Por isso, acredito que é bastante provável que as negociações de Sr. Jorge Rzezinski com papéis da Suzano tenham sido motivadas pelas indicações de seu filho, operador da Corretora Prosper, que teve acesso aos relatórios mencionados pela defesa e às informações que circulavam no Grupo Prosper, portanto, teriam sido motivadas por informações públicas sobre a consolidação do setor petroquímico e boatos sobre as operações societárias dela decorrentes.

64. Há menos informações nos autos sobre os padrões de negociação do Sr. Marcelo Rzezinski e Daniel Rzezinski, embora ambos declarem que eram investidores assíduos e que os volumes de ações da Suzano negociados em julho de 2007 não representavam parcela significativa de seus patrimônios.

65. E, ainda mais delicada é a situação de Paulo Rzezinski e Alexandre Rzezinski, que além de declararem que nunca tinham investido no mercado de ações, abriram suas contas na Corretora Prosper no dia 10.07.2007, poucos dias antes da aquisição das ações da Suzano e concentram seus investimentos exclusivamente nessas ações.

66. Mas, se em relação a todos os demais Acusados, há indícios que me convencem que era mais plausível que estivessem operando em função de informações públicas e boatos de mercado do que em virtude de informações privilegiadas, então, logicamente, não é possível chegar a conclusão diferente em relação a Marcelo, Daniel, Paulo e Alexandre Rzezinski.

67. Assim, parece-me que em relação a todos os membros da família Rzezinski, os contra-indícios apresentados pelas defesas deles ou de outros Acusados são suficientes para enfraquecer os indícios apresentados pela Acusação. Desta forma, voto pela absolvição de Jorge, Marcelo, Daniel, Paulo e Alexandre Rzezinski.

#### *iv) Indício 4.*

68. Segundo dados apurados ao longo da investigação, a Corretora Prosper foi a que mais atuou na ponta compradora no período. Esse "apetite" pelo papel seria mais um indício de que os membros da Corretora Prosper teriam alguma informação privilegiada.

69. A Acusação está correta em considerar que o apetite extraordinário de um investidor ou grupo de investidores por um determinado papel pode ser um indício importante em casos de uso indevido de informações privilegiadas. Mas, como demonstrado acima, em relação à grande maioria dos Acusados, as "apostas" feitas nas ações da Suzano eram compatíveis com o perfil de investimento, patrimônio, bem como com as informações públicas a respeito do setor petroquímico, o que me parece suficiente para afastar esse indício.

#### *IV. Conclusão.*

70. Diante do exposto, voto pela absolvição de todos os Acusados das imputações que lhes foram formuladas.

Rio de Janeiro, 21 de agosto de 2012.

Luciana Dias

Diretora

Essas companhias, no entanto, já estavam em processo de negociação de uma possível associação desde 04.2007.

2 Cf., a título ilustrativo, PAS CVM nº SP2005/0155 e PAS CVM nº 18/01.

3 Cf., a título ilustrativo, PAS CVM nº 24/05, PAS CVM nº 15/04 e PAS CVM nº 13/09.

4 A Lei nº 10.303, de 2001, ao incluir o §4º no art. 155, da Lei nº 6.404, de 1976, estabeleceu que "[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" (grifos nossos).

5 Para maiores detalhes a respeito dessa evolução legislativa e regulamentar, cf. Trindade, Marcelo Fernandez, Vedações à negociação de valores mobiliários por norma regulamentar: interpretação e legalidade, in Adamek, Marcelo Vieira Von (coord.), Temas de Direito Societário e Empresarial Contemporâneos, São Paulo, Malheiros, 2011, pp. 453/471. Análise histórica semelhante é realizada no PAS CVM nº 04/04.

6 A adoção de critérios como aqueles utilizados pela Acusação é muito comum e usual não apenas na CVM, mas também em outros reguladores do mercado de valores mobiliários. A título ilustrativo, cf. "The process of identifying suspicious trades is part art, part science. Large trades are routinely classified as suspicious. Trades as small as 50 shares can be suspicious if they can be linked to other suspicious trades or to insiders. Any purchase which occurs shortly before a material change in the price of the issuer's securities can be deemed suspicious. To identify suspicious trades, SRU and Commission staff routinely use the desk top computer to analyze trading records according to various criteria including: Size of trade; Date of trade; Name of Broker Dealer; Zipcode of trader; Registered Representative; Branch Office; Age of Account; Last Name of Account Holders"; L. Hilton Foster, Insider Trading Investigations, disponível em:

7 Vale transcrever alguns trechos dessas matérias:

i. Em 20.03.2007, no Jornal Gazeta Mercantil em uma nota intitulada "Compra do Ipiranga pode acalantar mega projeto": "Unipar e Suzano Petroquímica defenderam ontem a urgente discussão com a Petrobras para a formação da petroquímica mega central que deverá reunir a Petroquímica União, de São Paulo, com o polo químico do Rio".

ii. Em 29.03.2007, no Jornal Estado de São Paulo sob o título "Petrobras prevê novos negócios no setor": "O diretor de abastecimento da Petrobras, Paulo Roberto Costa, disse ontem que o deserto acossado do processo de reorganização do setor no Sudeste deverá ser concluído no prazo de 6 meses a 1 ano. Costa disse, após participar de audiência pública na Câmara dos Deputados, que a estatal já mantém contatos para discutir a consolidação com as principais empresas do setor na região sudeste, como Suzano Petroquímica e Unipar".

iii. Em 11.04.2007, na revista Exame em um artigo cujo título era "Setor foto mudou o jogo": "Duas empresas são lidas como as favoritas para o papel de protagonistas nessa nova fase - Unipar e Suzano Petroquímica. Imediatamente após o anúncio da venda da Ipiranga, os executivos das duas empresas começaram a disparar telefonemas para analisar as possíveis maneiras de ganhar musculatura. O principal assunto das conversas é a definição de como será jogado o quadro de consolidação do setor nos próximos meses. "Depois da operação entre Braskem e Braskem, é preciso que outros grandes grupos surjam para preservar o equilíbrio no setor", diz Roberto Garcia, presidente da Unipar. (...)".

iv. Em 22.05.2007, a Manchete do Jornal Valor Econômico era "Unipar faz oferta pelo controle da Suzano".

8 Cf., por exemplo, o PAS CVM nº 13/00.

9 O PAS nº 2005/0155, em São Paulo.

10 O PAS nº 2005/0155, em São Paulo.

11 O PAS nº 2005/0155, em São Paulo.

## **Declaração de voto do Diretor Roberto Tadeu Antunes Fernandes na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº 11/08 realizada no dia 21 de agosto de 2012.**

Senhor Presidente, eu acompanho o voto da Relatora.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes

DIRETOR

## **Declaração de voto da Diretora Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº 11/08 realizada no dia 21 de agosto de 2012.**

Eu também acompanho o voto da Relatora, senhor Presidente.

Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes

DIRETORA

**Declaração de voto do Presidente Otavio Yazbek na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº 11/08 realizada no dia 21 de agosto de 2012.**

Eu também acompanho o voto da Relatora e proclamo o resultado do julgamento, em que o Colegiado desta Comissão, por unanimidade de votos, decidiu absolver todos os acusados de todas as imputações feitas.

Dessa forma, encerro a sessão, informando que a CVM interporá recurso de ofício das absolvições proferidas.

Otavio Yazbek

PRESIDENTE INTERINO