

EXTRATO DA SESSÃO DE JULGAMENTO DO PROCESSO ADMINISTRATIVO  
SANCIONADOR CVM Nº RJ2012/7880

Acusado: Rafael Palladino

Ementa: Utilização de informação relevante ainda não divulgada ao mercado de valores mobiliários. Multa.

Decisão: Vistos, relatados e discutidos os autos, o Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários, com base na prova dos autos e na legislação aplicável, com fundamento no inciso II do artigo 11 da Lei nº 6.385/76, por unanimidade de votos, decidiu:

1. Aplicar ao acusado, senhor Rafael Palladino, a penalidade de multa pecuniária no valor de R\$ 877.200,00 (oitocentos e setenta e sete mil e duzentos reais), pela utilização de informação relevante, em infração ao art.13, caput, da Instrução CVM nº 358/02.
2. Encaminhar o resultado da sessão de julgamento à Procuradoria da República no Estado de São Paulo, em complemento ao Ofício/CVM/SGE/Nº45/2012 (fls.292 dos autos).

O acusado punido terá um prazo de 30 dias, a contar do recebimento de comunicação da CVM, para interpor recurso, com efeito suspensivo, ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, nos termos dos artigos 37 e 38 da Deliberação CVM nº 538/2008.

Presente o advogado Célio Luiz da Silva, que se absteve da sustentação de defesa oral.

Presente o Procurador-federal Raul José Linhares Souto, representante da Procuradoria Federal Especializada da CVM.

Participaram da Sessão de Julgamento os Diretores Roberto Tadeu Antunes Fernandes, Relator, Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes, Luciana Dias, Otavio Yazbek e o Presidente da CVM, Leonardo P. Gomes Pereira, que presidiu a Sessão.

Rio de Janeiro, 19 de novembro de 2013.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes

Diretor-Relator

Leonardo P. Gomes Pereira

Presidente da Sessão de Julgamento

**PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM nº RJ2012/7880**

**Acusado:** Rafael Palladino

**Assunto:** Utilização de informações relevantes ainda não divulgadas (infração ao art.13, *caput*, da Instrução CVM nº 358/02, combinado com o § 1º do art. 155 da Lei nº 6.404/76).

**Relator:** Diretor Roberto Tadeu Antunes Fernandes

**Relatório**

**I – Do Objeto:**

1. Trata-se de Termo de Acusação elaborado pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários – SMI, em face de Rafael Palladino, por ter negociado com ações de emissão Banco Panamericano S/A ("**Banco Panamericano**") no período que antecedeu a publicação do Fato Relevante de 09.11.10, onde foi anunciada a obtenção de empréstimo do Fundo Garantidor de Créditos ("**FGC**").

**II – Dos Fatos:**

2. Em 09.11.10, às 19h42, foi divulgado Fato Relevante no qual o Banco Panamericano informou que:

"1) Nos termos do Parágrafo 4º, do artigo 157 da Lei 6.404/76 e da Instrução nº 358 da CVM – Comissão de Valores Mobiliários, comunicamos aos acionistas e ao mercado em geral que o Grupo Silvio Santos, na qualidade de principal acionista controlador do Banco Panamericano S.A., decidiu aportar na instituição, mediante crédito na conta "Depósito de Acionista", o valor de R\$ 2,5 bilhões, obtidos mediante operação financeira contratada com o FGC – Fundo Garantidor de Créditos, integralmente garantida por bens do patrimônio empresarial do Grupo, com o objetivo de suportar os ajustes mencionados no item subsequente, sem qualquer alteração no capital social ou no patrimônio líquido da instituição.

2) Como ajustado em Termo de Comparecimento firmado com o Banco Central do Brasil, o aporte destina-se a restabelecer o pleno equilíbrio patrimonial e ampliar a liquidez operacional da instituição, de modo a preservar o atual nível de capitalização, em virtude de terem sido constatadas inconsistências contábeis que não permitem que as demonstrações financeiras reflitam a real situação patrimonial da entidade. Assim, os ajustes que estão sendo realizados nesta data não resultarão em perda patrimonial, vez que estão sendo cobertos integralmente pelo citado aporte."

3. Em 10.11.10, a Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários – SMI solicitou à Bovespa Supervisão de Mercados – BSM informações sobre os negócios realizados, na BM&FBovespa, com as ações e direitos de emissão do Banco Panamericano nos mercados à vista e a termo, no período de 01.09.10 até a data do pedido, solicitação que foi atendida em 16.10.10. (fls. 01/04).
4. Acatando solicitação formulada pelo OFÍCIO/CVM/SMI/GMA-1/Nº 144/10, Celso Zanin, Diretor de Relações com Investidores – DRI do Banco Panamericano, informou que (fls.05/06 e 09/19):
  - a) segundo informações prestadas pelo Presidente do Conselho de Administração as negociações com o FGC – Fundo Garantidor de Créditos iniciaram-se em 11 de outubro de 2010;
  - b) as reuniões com o FGC, em número de 6 (seis), ocorreram entre os dias 11.10.10 (primeira reunião) e 05.11.10 (data da assinatura do contrato);

c) teria participado em algum momento das reuniões e discussões com o FGC, entre outras pessoas, o Vice-Presidente do Conselho de Administração e Diretor Superintendente do Banco Panamericano, Rafael Palladino.

5. De acordo com informações prestadas pelo Presidente do Banco Central às Comissões de Assuntos Econômicos e de Constituição e Justiça, do Senado, em novembro de 2010 (fls. 13/19) tem-se que:
  - a) em 08.09.10, foram requeridos esclarecimentos ao Banco Panamericano sobre divergências contábeis identificadas;
  - b) em 22.09.10, o presidente do Conselho de Administração do Panamericano tomou conhecimento da existência de eventuais inconsistências contábeis detectadas pelo Banco Central, e informou que solicitou ao Comitê de Auditoria levantamento completo e conclusivo dessas ocorrências, bem como o dimensionamento do seu impacto na situação patrimonial da instituição;
  - c) em 01.10.10, foi entregue a base de dados ao Banco Central, cuja análise permitiu confirmar o valor total das inconsistências;
  - d) em 13.10.10, foi encaminhada planilha ao Banco Central demonstrando as inconsistências contábeis envolvendo as coobrigações em cessões de crédito e reconhecendo a existência de ativos insubsistentes e de passivos ocultos;
  - e) nesta mesma data, o principal acionista controlador do Banco Panamericano informou que estava em entendimento com o FGC com o objetivo de viabilizar a obtenção de recursos financeiros necessários à regularização patrimonial da instituição financeira;
  - f) em 04.11.10, foi assinado Termo de Comparecimento por representantes do Banco Panamericano e da Holding Silvio Santos Participações Ltda., por meio da qual o Banco Central determinou a implementação do plano de regularização contemplando os compromissos assumidos junto ao FGC;
  - g) o Banco Central também comunicou o fato aos órgãos competentes e instaurou processo administrativo punitivo.
6. Em depoimento prestado, cujo Termo se encontra às fls. 265/269, Luiz Sebastião Sandoval, Presidente do Conselho de Administração do Banco Panamericano, declarou que:
  - a) tomou conhecimento das inconsistências contábeis nas demonstrações financeiras do Banco Panamericano e que foram objeto do Fato Relevante em 09.09.10, às 17h00, quando foi procurado por Rafael Palladino;
  - b) Rafael Palladino lhe apresentou ofício do Banco Central relatando as inconsistências contábeis;
  - c) Wilson de Aro, Diretor do Banco Panamericano, confirmou a existência das inconsistências e justificou seus atos sob a alegação da necessidade de preservar o banco;
  - d) no dia 10.09.10 convocou reunião do Conselho de Administração, da qual participaram diversos diretores, e nela estava presente Rafael Palladino; e
  - e) Rafael Palladino também participou do processo de aquisição do Banco Panamericano pela Caixa Econômica Federal.
7. Também em depoimento prestado no curso das investigações, S.R.M.B., Diretora de Controle da Holding do Grupo Silvio Santos, responsável pela "*consolidação de todas as informações financeiras do grupo*", declarou que participava, na condição de ouvinte, de reuniões estratégicas, cuja periodicidade poderia ser bimestral ou trimestral, em que estava presente o Vice-Presidente do Banco Panamericano, Rafael Palladino (fls. 220/221).
8. A partir das informações obtidas apurou-se que a Max Control Assessoria e Investimentos Ltda. ("**Max Control**"), empresa de titularidade de Rafael Palladino, vendeu ações de emissão do Banco Panamericano antes da divulgação do Fato Relevante, atuando por intermédio da SLW Corretora de Valores e Câmbio Ltda. ("**SLW**"), que forneceu a ficha cadastral completa da investidora, bem como cópia das boletas de venda das ações no período em questão (fls. 101/204).
9. Tais documentos permitiram inferir que a Max Control alienou o total de 85.000 ações, desde quando o Banco Central passou a atuar junto ao Banco Panamericano, em 08.09.10, até a divulgação do Fato Relevante (fls. 78/82 e 87/100).
10. As vendas foram realizadas nos seguintes dias, quantidades e preços: (i) 24.09.10, 30.000 ações ao preço médio de R\$ 8,01 (fls.90/100); (ii) 28.09.10, 25.000 ações ao preço médio de R\$ 8,14 (fls. 78/82); e (iii) 07.10.10, 30.000 ações ao preço médio de R\$ 8,46 (fl. 88).
11. O preço médio de venda das 85.000 ações foi de R\$ 8,21 e, como após a divulgação do Fato Relevante, no dia 10.11.10, as ações fecharam cotadas ao preço unitário de R\$4,77, o prejuízo evitado com as vendas antecipadas foi de R\$ 292.400,00.
12. Com o objetivo de esclarecer a negociação entre o Banco Panamericano e o FGC e as operações realizadas pela Max Control, em 25.03.12, Rafael Palladino prestou os esclarecimentos constantes do Termo de Declarações de fls. 231/233, dos quais destaco:
  - a) que era, em 2010, Diretor Superintendente do Banco Panamericano e responsável pelas áreas de relações comerciais, de crédito, administrativa, financeira, *compliance*, como também por outras empresas pertencentes ao banco ou ao Grupo Silvio Santos, tais como Panamericano de Seguros, Panamericano DTVM, Consórcio Nacional Panamericano, Perícia Corretora de Seguros, etc.;
  - b) que toda segunda-feira tinha reunião com a diretoria e uma vez por mês com a diretoria da Holding e de três em três meses com o conselho de administração do banco;
  - c) soube da situação do Banco Panamericano relacionada às inconsistências contábeis através do Banco Central, em 08.09.10, e comunicou tal fato aos demais diretores executivos do Banco Panamericano por volta de 3 (três) a 4 (quatro) dias antes da divulgação do Fato Relevante em 09.11.10;
  - c) no dia seguinte à comunicação feita pelo Banco Central, comunicou a situação a Luiz Sebastião Sandoval, que, por sua vez, repassou ao Diretor de Crédito, Adalberto Savioli;
  - d) convocou no dia seguinte, 10.09.10, o Conselho de Administração e o Comitê de Auditoria para debater o assunto;
  - e) era o proprietário da empresa Max Control, através da qual prestava serviço para as companhias de capital fechado do grupo;
  - f) afirmou, em relação às vendas realizadas pela Max Control nos dias 24 e 28.09.10 e 07.10.10, que necessitava de dinheiro para aplicar nas obras que estavam sendo realizadas pela empresa imobiliária de sua propriedade, e apresentou os comprovantes de

pagamento das despesas;

g) a participação do FGC foi negociada diretamente pelo acionista controlador;

h) tomou conhecimento da negociação após uma reunião com o controlador, na primeira quinzena de outubro de 2010, e

i) somente teve contato com os membros do FGC, em 05.11.10, data de assinatura dos contratos de empréstimo.

### III – Das conclusões:

13. Concluiu-se, diante desses fatos, que desde 08.09.10, quando o Banco Central formalizou as primeiras solicitações acerca das inconsistências contábeis, já havia um fato de caráter econômico-financeiro relacionado aos negócios do Banco Panamericano, potencialmente capaz de influir de modo ponderável tanto na cotação das ações de sua emissão, quanto na decisão dos investidores de negociá-las.
14. Portanto, tendo em vista o disposto no artigo 13 da Instrução CVM nº 358/02 [1] e no §1º do artigo 155 da Lei nº 6.404/76 [2], já havia a proibição da negociação com valores mobiliários de emissão do Banco Panamericano por parte de seus diretores, membros do Conselho de Administração, assim como por parte daqueles que, em virtude de seu cargo, função ou posição na companhia aberta, sua controladora, suas controladas ou coligadas, tivessem conhecimento da informação relevante acerca das inconsistências contábeis.
15. Pelo que se apurou, restou comprovado que Rafael Palladino, então Vice-Presidente do Conselho de Administração e Diretor Superintendente do Banco Panamericano, mesmo ciente das informações relacionadas às inconsistências contábeis, alienou 85.000 ações, nos dias 24 e 28.09.10 e 07.10.10, evitando, desta forma, um prejuízo de R\$ 292.400,00. Ele mesmo reconheceu que tinha conhecimento da situação do Banco Panamericano desde a sua origem e que a Max Control, vendedora das ações, era de sua propriedade.
16. Apesar de Rafael Palladino ter apresentado, durante seu depoimento, as justificativas para as referidas vendas, o fato inconteste é que ele negociou as ações "na posse de informação relevante ainda não divulgada, em nítida situação de vantagem em relação aos demais participantes do mercado e, em especial às suas contrapartes que, não tendo conhecimento dos problemas relacionados às inconsistências contábeis, acabaram adquirindo ações que, pouco tempo depois sofreriam, como de fato sofreram, e era de conhecimento de ambos os comitentes, expressiva desvalorização".
17. A acusação destaca que, como o direito brasileiro adota a regra de " *disclosure or refrain from trading*", o administrador ou controlador da companhia aberta deve divulgar o fato relevante de que tenha conhecimento ou se abster de negociar com os valores mobiliários potencialmente afetados pela informação privilegiada. O comportamento do Acusado teria sido desleal não apenas com os demais investidores, mas também com o mercado em geral, visto que ele atuou com vantagem indevida, em um contexto de assimetria informacional e com ganho fácil, desleal e ilícito, o que vai de encontro ao princípio da transparência e confiabilidade no mercado de valores mobiliários.

### IV – Das responsabilidades imputadas:

18. Com base nos fatos apurados e nas provas coletadas foi imputada responsabilidade a Rafael Palladino por negociar, através da Max Control Assessoria e Investimentos Ltda., ações de emissão do Banco Panamericano S.A., nos dias 24 e 28.09.10 e 07.10.10, antes da divulgação do Fato Relevante do qual tinha conhecimento, em infração aos artigos 155, §1º, da Lei nº 6.404/76[3] e 13, *caput*, da Instrução CVM nº 358/02, consideradas infrações graves para os fins do §3º do artigo 11 da Lei nº 6.358/76, na forma do artigo 18 da mesma Instrução e do artigo 1º da Instrução CVM nº 131/90 (fls. 270/280).
19. Ressalta-se que a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM (PFE-CVM) analisou objetivamente a observância dos requisitos do art. 6º e o cumprimento do art. 11 da Deliberação CVM nº 538/08, nos termos do MEMO Nº 062/2012/GJU-4/PFE-CVM/PGF/AGU, às fls. 283/284.
20. Também foi acusada S.R.M.B., Diretora de Controle da Holding do Grupo Silvio Santos, no entanto o processo em relação a ela foi suspenso em razão da celebração de Termo de Compromisso, conforme decisão do Colegiado de 10.09.13 (fls. 1.091/1.092).

### V – Da defesa:

21. Regularmente intimado, Rafael Palladino apresentou sua defesa onde, de início, argumentou que por conta de uma dúvida razoável não conhecia o fato relevante e que nenhuma informação privilegiada motivou a venda de suas ações. Deste modo, não haveria, em seu entendimento, suporte fático das normas do §4º do artigo 155 da Lei 6.404/76 e do *caput* do artigo 13 da Instrução CVM nº 358/02 (fls.320/640).
22. Em suas palavras, a caracterização da conduta depende: (i) do conhecimento de uma informação que seja relevante; (ii) de alguma reserva da informação, que descaracterize a sua notoriedade; e (iii) de um emprego da informação, pelo agente, que decorra de uma finalidade de prover vantagem para alguém, no mercado de valores mobiliários. Nesse sentido, a Lei 10.303/01 seria imprecisa em relação ao conceito de informação relevante, ao grau de hermetismo a que se submete a informação para que seja considerada como "ainda não divulgada" e aos elementos caracterizadores da intenção do agente em obter vantagem.
23. O Acusado então destacou a importância da Instrução CVM nº 358/02 para a interpretação de tais fatores. Do artigo 2º desta Instrução [4], ele depreende que fato relevante é "evento indubitavelmente ocorrido, com ou sem a participação da vontade humana". Ou seja, não pode haver dúvida, sendo indispensável a ciência de que o fato ocorreu. Isto posto, afirmou que "a suspeita, portanto, não é fato relevante, porque a dúvida *lhe tira um elemento essencial*" e que não se pode exigir sigilo a uma pessoa que não sabe do fato. Nesse sentido, o Acusado então resumiu os elementos taxativos do fato relevante como: (i) existência; (ii) cognição; e (iii) relevância.
24. Em relação ao artigo 8º da referida Instrução [5], o Acusado entende que o dever de sigilo tem início a partir do conhecimento do fato, o que reforçaria a noção de fato relevante como um fato ou ato conhecido. Os sujeitos do dever de sigilo estariam enumerados no artigo 1º da mesma Instrução[6], e sobre eles o Acusado destacou que esta CVM, no PAS CVM nº SP2005/155, delimitou categorias em razão do grau de sigilo a que se submetem, para assim impor consequências jurídicas distintas.
25. Neste referido Processo Administrativo Sancionador, o Diretor Marcos Pinto, em voto separado, delimitou categorias da seguinte maneira:

"2. De acordo com a sistemática da Instrução CVM nº 358, de 3 de janeiro de 2002, podemos classificar os casos de negociação com base em informação privilegiada em quatro grandes grupos:

- i. no primeiro grupo, temos o acionista controlador e os administradores da companhia, em relação aos quais vigora uma vedação absoluta, ou seja, eles não podem negociar com ações da empresa enquanto o fato relevante não for divulgado ao público;
- ii. no segundo grupo, temos os demais integrantes da empresa, em relação aos quais vigora uma presunção relativa de que conhecem a informação e sabem que ela é sigilosa;

iii. no terceiro grupo, temos peessoas que mantêm relação profissional, comercial ou fiduciária com a companhia, em relação às quais não vigora qualquer presunção de ciência da informação, mas somente a presunção relativa de ciência do caráter sigiloso da informação, baseada no dever de investigar;

iv. no quarto grupo, temos todos os demais investidores do mercado de capitais, em relação aos quais não vigora nenhuma presunção."

26. Após definir os elementos taxativos do fato relevante e delimitar o âmbito do sigilo, o Acusado passou a analisar a vedação à negociação presente no artigo 13 da Instrução CVM nº 358/02 que, a seu ver, propõe uma vedação irrestrita à negociação e, assim, afasta a necessidade de se caracterizar a intenção do agente, enquanto o §4º do artigo 155 da Lei 6.404/76 veda a negociação "com a finalidade de auferir vantagem". De acordo com o artigo 13, basta que o agente conheça a informação relevante e negocie os valores mobiliários para que assim seja submetido às consequências legais. Deste modo, ele argumenta que se trata de uma revogação de "*fragilíssima legalidade*" de parte do tipo previsto na Lei das S.A, onde a intenção do agente é prevista como elemento do tipo, o que daria fundamento ao "*descarte*" do citado artigo 13.
27. Apesar de argumentar pelo descarte da norma do artigo 13, o Acusado reconhece que tal descarte importaria a perda de um importante instrumento no combate ao *insider trading*, motivo pelo qual esta CVM passou a interpretar a norma como fundamento para uma "presunção de finalidade", aplicável ao controlador e aos membros da administração. Deste modo, prevaleceria o entendimento de que há presunção relativa de que o detentor de informações privilegiadas que negocia com ações da Companhia tendo como causa do negócio a própria utilização da informação privilegiada. Esta presunção, por ser relativa, admitiria prova em contrário, podendo o acusado provar que a informação privilegiada foi irrelevante para o seu juízo negocial, ou seja, que ele realizou o negócio por outros motivos, alheios à informação sigilosa que detinha.
28. Após discorrer sobre o sentido atribuído à disciplina do *insider trading*, afirmou que a sua aplicação não era cabível no caso concreto, pois o Acusado não incorreu nas condutas descritas nos artigos 155, §4º, da Lei das S.A. e 13 da Instrução CVM nº 358/02, visto que não conhecia o fato relevante à época dos fatos, por haver uma dúvida razoável sobre a sua existência e relevância, além de o seu juízo negocial ter sido formado por razões absolutamente alheias ao fato relevante.
29. Argumentou então que a dúvida razoável neste caso seria em relação às inconsistências contábeis, além de o empréstimo do FGC não ter ocorrido à época das vendas. De acordo com o Acusado, a razão para esta dúvida razoável seria, primeiramente, a confiabilidade das informações providas ao Conselho de Administração pelas estruturas internas e externas de coleta e análise de dados do Banco Panamericano, tendo em vista que o Conselho não possui meios de conhecer todos os negócios, cada contrato de conta corrente, cada empréstimo, sem se valer de relatórios gerenciais.
30. O Acusado informou que, à época dos fatos, os estatutos do Banco Panamericano previam em seu artigo 41 a constituição de um Comitê de Auditoria, composto por 3 (três) membros e com mandato de 2 (dois) anos, para assessorar o Conselho de Administração na supervisão da qualidade e integridade dos relatórios financeiros, da performance da função das auditorias independente e interna, da qualidade, adequação e efetividade dos sistemas de controles internos, dentre outros. Também era a sua atribuição, na forma do artigo 44, "*revisar, previamente à publicação, as demonstrações contábeis, inclusive notas explicativas, relatórios de administração e parecer do auditor independente*". Este Comitê de Auditoria, à época dos fatos era formado por 3 (três) integrantes, todos ex-funcionários do Bacen, com profundos conhecimentos em contabilidade e auditoria, sobretudo em regulação de instituições financeiras.
31. Como o controle interno do Banco Panamericano atuava regularmente, e não havia qualquer suspeita que abalasse a sua confiabilidade, o Acusado não tinha plena certeza, no dia 8 de setembro, das impropriedades na contabilidade do Banco. O que o Acusado sabia sobre a contabilidade, o balanço e as demonstrações financeiras do Banco foi o que lhe disse o referido Comitê de Auditoria, em relatório de 12 de agosto de 2010, através do qual informou aos membros do Conselho de Administração que revisou e aprovou sem ressalvas as demonstrações financeiras do primeiro semestre de 2010, auditadas pela Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes ("**Deloitte**"). O parecer da Deloitte também concluiu que as demonstrações financeiras do primeiro semestre de 2010 representavam adequadamente a situação patrimonial do Banco Panamericano. Além disso, o Conselho Fiscal, em agosto de 2010, também aprovou as demonstrações financeiras do primeiro semestre de 2010, por unanimidade, e sem qualquer ressalva.
32. Outro ponto também destacado pelo Acusado foi que a aquisição de participação acionária do Banco Panamericano pela Caixa Participações S.A. - CaixaPar foi, em suas palavras, "*sumariamente aprovada pelo Bacen, pouquíssimo meses antes*", o que também teria contribuído para que ele não tivesse certeza sobre a situação econômico-financeira do Banco. Com isso, o Acusado teria sido surpreendido, em 08.09.10, por 3 (três) inspetores do Banco Central, que o informaram acerca de discrepâncias entre as notações contábeis do Banco e a sua verdadeira situação econômico-financeira, de modo que o Banco Panamericano não mais atenderia as condições de operação impostas pela legislação vigente.
33. O Acusado então relatou que tais informações pareciam inverossímeis, pois não havia motivo para duvidar do Comitê de Auditoria, do Conselho Fiscal, da Deloitte, da KPMG, do Banco Fator, da BDO e do próprio Banco Central, que menos de 2 (dois) meses antes permitiu a aquisição pela CaixaPar. Além disso, não considerou a visita dos inspetores como um fato calamitoso, pois a presença deles apontando irregularidades era um fato "relativamente rotineiro". O Banco Central atua preventivamente, levantando "*red flags*", que podem ou não se confirmar e, assim, ao apontar irregularidades, não necessariamente procedeu a uma investigação profunda e exaustiva dos fatos. Informou o Acusado, ainda, que no mesmo ano de 2010 os técnicos do Banco Central já haviam constatado problemas contábeis que, em seguida, foram demonstrados inexistentes pelo Banco Panamericano.
34. Deste modo, o Acusado sustentou que possuía sólidas razões para acreditar que as suspeitas de inconsistências contábeis levantadas em 08.09.10 pudessem ser esclarecidas e resolvidas pelos contadores e pelo departamento financeiro do Banco Panamericano, como teria ocorrido em abril do mesmo ano.
35. A partir de 08.09.10, houve investigação conduzida pelo Acusado e pelo presidente do Conselho de Administração, que constatou, em novembro de 2010, a efetiva existência de inconsistências contábeis e a contratação de empréstimo com o FGC. O Fato Relevante, então, só foi divulgado quando houve convicção suficiente de que as informações divulgadas não seriam equivocadas, havendo evidências suficientes de sua ocorrência.
36. O Acusado relatou a investigação, informando, primeiramente, que no dia seguinte à comunicação do suposto problema pelo Banco Central, se reuniu com o diretor financeiro, o *controller* e o contador do Banco Panamericano, que, ao serem inquiridos, informaram que poderia, de fato, haver algumas das inconsistências apontadas pelo Banco Central, uma vez que teriam feito notações contábeis discrepantes da realidade, com o fim de evitar que se expusesse uma degradante situação financeira do Banco. Em 10.09.10, o conselho de Administração e o Comitê de Auditoria foram convocados para discutir o assunto e a decisão de investigar o ocorrido foi unânime.
37. O Banco Central, que conduzia a sua própria investigação, chegou a uma conclusão definitiva acerca das inconsistências contábeis, em 29.10.10, através do Pronunciamento do seu Procurador-Geral, às fls. 621/637. O Acusado, porém, destacou que prevalece a auditoria independente realizada pela PricewaterhouseCoopers Brasil Ltda. ("**PwC**") contratada pelo Banco Panamericano à época da investigação, que foi concluída somente em fevereiro de 2011. Esta auditoria apontou conclusões distintas das apontadas pelo Banco Central e no Fato Relevante,

o que serviu para aumentar ainda mais o estado de incerteza acerca dos fatos.

38. Após a conclusão do Banco Central, o Grupo Silvio Santos, no dia 05.11.10, celebrou o contrato com o FGC, e então, em 09.11.10, o Fato Relevante pôde ser publicado. Neste sentido, o Acusado argumenta que só houve fato relevante a partir do dia 05.11.10, quando o Banco Central e o Banco Panamericano concluíram que havia uma inconsistência contábil e que era necessária uma recomposição patrimonial. Portanto, entende que não se pode afirmar que havia fato relevante à época da venda das ações.
39. O Acusado alega, ainda, que a conclusão acerca dos fatos se deu somente em 29.10.10, data posterior à venda das ações, quando não havia certeza sobre as inconsistências, e muito menos havia fato relevante. Neste sentido, não havia, à época, vedação à negociação das ações, pois havia somente uma informação inexata e duvidosa, que não podia se tornar pública.
40. O Acusado também argumentou que o presente caso não pode ser comparado a um caso de *insider trading* no âmbito de ofertas públicas, pois a realização desta dependeria de variáveis majoritariamente sob o controle do ofertante, sendo um ato decorrente da sua vontade e de critérios de conveniência. Deste modo, o processo investigativo não poderia caracterizar, em si, uma informação privilegiada, uma vez que as inconsistências contábeis foram um evento improvável sobre o qual pairava dúvida, tendo o fato relevante ocorrido somente em 29.10.10 por conta de conclusão do Banco Central, e não por um ato de vontade do Banco Panamericano.
41. Ainda que se entenda que houve fato relevante à época da negociação das ações, o Acusado alega que não se valeu de qualquer informação para obter vantagem no mercado de valores mobiliários, pois nunca acreditou na gravidade das inconsistências contábeis e lançou mão de seus ativos mais líquidos para saldar dívidas emergenciais com empreiteiros e fornecedores contratados para reformar a sua residência. Como prova disto, ele apontou os seguintes fatos: (i) não vendeu todas as suas ações do Banco Panamericano e ainda mantém grande parte delas; (ii) o preço das ações do Banco Panamericano subiu até o dia 13 de outubro, e, caso visasse tirar proveito, teria aproveitado esta oportunidade para vender as suas ações remanescentes; (iii) ele efetivamente empregou o proveito das vendas para pagar as suas dívidas, conforme os recibos às fls. 238/262; (iv) se o seu senso ético lhe permitiu vender ações para evitar prejuízo previsível, também teria se desfeito de todos, ou da maior parte, de seus bens, visto que ocupava cargo de administração de instituição financeira e poderia ser responsabilizado por seu eventual estado ruinoso; (v) a acusação não foi capaz de provar que ele lançou mão de seus conhecimentos a terceiros, amigos ou corretores, "*como é muito comum entre verdadeiros insider traders*".
42. Por fim, requereu a sua total absolvição e manifestou interesse em propor Termo de Compromisso, mas, posteriormente, desistiu, pois seus bens foram judicialmente bloqueados, de forma que ele não dispunha de recursos para honrar uma possível proposta (fls. 1.089/1.090).

É o relatório.

Rio de Janeiro, 19 de novembro de 2013.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes  
Diretor-Relator

[1]" Art. 13. Antes da divulgação ao mercado de ato ou fato relevante ocorrido nos negócios da companhia, é vedada a negociação com valores mobiliários de sua emissão, ou a eles referenciados, pela própria companhia aberta, pelos acionistas controladores, diretos ou indiretos, diretores, membros do conselho de administração, do conselho fiscal e de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas, criados por disposição estatutária, ou por quem quer que, em virtude de seu cargo, função ou posição na companhia aberta, sua controladora, suas controladas ou coligadas, tenha conhecimento da informação relativa ao ato ou fato relevante."

[2]" § 1º Cumpra, ademais, ao administrador de companhia aberta, guardar sigilo sobre qualquer informação que ainda não tenha sido divulgada para conhecimento do mercado, obtida em razão do cargo e capaz de influir de modo ponderável na cotação de valores mobiliários, sendo-lhe vedado valer-se da informação para obter, para si ou para outrem, vantagem mediante compra ou venda de valores mobiliários."

[3]" § 1º Cumpra, ademais, ao administrador de companhia aberta, guardar sigilo sobre qualquer informação que ainda não tenha sido divulgada para conhecimento do mercado, obtida em razão do cargo e capaz de influir de modo ponderável na cotação de valores mobiliários, sendo-lhe vedado valer-se da informação para obter, para si ou para outrem, vantagem mediante compra ou venda de valores mobiliários."

[4]" Art. 2º Considera-se relevante, para os efeitos desta Instrução, qualquer decisão de acionista controlador, deliberação da assembleia geral ou dos órgãos de administração da companhia aberta, ou qualquer outro ato ou fato de caráter político-administrativo, técnico, negocial ou econômico-financeiro ocorrido ou relacionado aos seus negócios que possa influir de modo ponderável:

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

II - na decisão dos investidores de comprar, vender ou manter aqueles valores mobiliários;

III - na decisão dos investidores de exercer quaisquer direitos inerentes à condição de titular de valores mobiliários emitidos pela companhia ou a eles referenciados.(...)"

[5]" Art. 8 - Cumpra aos acionistas controladores, diretores, membros do conselho de administração, do conselho fiscal e de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas, criados por disposição estatutária, e empregados da companhia, guardar sigilo das informações relativas a ato ou fato relevante às quais tenham acesso privilegiado em razão do cargo ou posição que ocupam, até sua divulgação ao mercado, bem como zelar para que subordinados e terceiros de sua confiança também o façam, respondendo solidariamente com estes na hipótese de descumprimento."

[6]" Art. 1º - São regulados pelas disposições da presente Instrução a divulgação e o uso de informações sobre ato ou fato relevante, a divulgação de informações na negociação de valores mobiliários de emissão de companhias abertas por acionistas controladores, diretores, membros do conselho de administração, do conselho fiscal e de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas, criados por disposição estatutária, e, ainda, na aquisição de lote significativo de ações de emissão de companhia aberta, e a negociação de ações de companhia aberta na pendência de fato relevante não divulgado ao mercado."

#### PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM nº RJ2012/7880

**Acusados:** Rafael Palladino

**Assunto:** Utilização de informações relevantes ainda não divulgadas (infração ao artigo 13, *caput*, da Instrução CVM nº 358/02, combinado com o § 1º do artigo 155 da Lei nº 6.404/76).

**Relator:** Diretor Roberto Tadeu Antunes Fernandes.

**Voto**

1. Rafael Palladino foi acusado pela utilização indevida de informação privilegiada, em infração ao disposto no artigo 13, *caput*, da Instrução CVM nº 358/02, combinado com o §1º do artigo 155 da Lei nº 6.404/76, pois se utilizou da Max Control Assessoria e Investimentos Ltda. ("**Max Control**"), empresa da qual era o proprietário, para negociar com ações de emissão do Banco Panamericano S/A ("**Panamericano**"), do qual era Vice-Presidente do Conselho de Administração e Diretor Superintendente.
2. A acusação se baseia no fato de que a Max Control vendeu ações de emissão do Panamericano, nos dias 24 e 28.09.10 e 07.10.10, antes da divulgação ao mercado do Fato Relevante publicado em 09.11.10, que noticiou o aporte de R\$ 2,5 bilhões realizado pelo Grupo Silvio Santos, na qualidade de principal acionista controlador do Panamericano, recursos obtidos mediante operação financeira contratada com o FGC – Fundo Garantidor de Créditos.
3. Concluiu a acusação que a Max Control, ao vender 85.000 ações naqueles dias, por um preço médio unitário de R\$ 8,21, evitou um prejuízo de R\$292.400,00, valor a menor que teria auferido caso realizasse as vendas por R\$ 4,77, preço de fechamento do pregão de 10 de novembro, data seguinte à da publicação do Fato Relevante (lembro que o Fato Relevante foi divulgado após o encerramento do pregão do dia 09 de novembro).
4. Em sua defesa, Rafael Palladino contesta o uso de informação privilegiada nos negócios com ações de emissão do Panamericano, por entender que o fato relevante "*é evento indubitavelmente ocorrido*", que só há fato relevante "*se não houver dúvida de que ocorreu*" e, por isso, não basta "*apenas que aconteça, é indispensável que se saiba que aconteceu*". Assim, a suspeita não é fato relevante, "*porque a dúvida lhe cassa um elemento essencial*".
5. Sobre as operações ora analisadas, Rafael Palladino afirma que nas datas das vendas das ações pela Max Control não era do seu conhecimento o fato relevante publicado em 09.11.10, seja porque pairava uma dúvida razoável sobre as inconsistências contábeis, seja porque o empréstimo do FGC e o conseqüente aporte no Panamericano ainda não havia ocorrido.
6. Para uma melhor compreensão dos fatos abordados neste processo sancionador, resumo de forma cronológica os acontecimentos mais importantes e que resultaram na publicação do Fato Relevante, extraídos da apresentação feita pelo Banco Central nas comissões do Senado e dos depoimentos prestados na fase de instrução:
  - a. Em 08 de setembro, Rafael Palladino recebeu três inspetores do Banco Central que lhe informaram sobre as inconsistências contábeis detectadas no Panamericano;
  - b. Em 09 de setembro, às 17h00, Rafael Palladino entregou o ofício do Banco Central relatando as inconsistências contábeis a Luiz Sandoval, Presidente do Conselho de Administração do Panamericano;
  - c. Nessa mesma data, Luiz Sandoval convocou os diretores do Panamericano, Wilson De Aro, Diretor Financeiro e de Relações com Investidores, e Adalberto Savioli, o gerente de controladoria, Claudio Baracat, e o contador Marco Antonio. Este último confirmou a existência das inconsistências contábeis e Wilson De Aro justificou seus atos como uma tentativa de preservar o Panamericano;
  - d. Ainda nessa data, Luiz Sandoval comunicou os fatos ao Vice-Presidente da Caixa Econômica Federal, Marcio Percival;
  - e. Em 10 de setembro, Luiz Sandoval convocou reunião do Conselho de Administração para tratar do assunto, na qual compareceram, Rafael Palladino, Wilson De Aro, Guilherme Stolar, Henrique Abravanel, Wadico Bucchi, Marco Antonio, Carlos Corrêa Assi e Gilberto Luppy, este diretor jurídico da Holding;
  - f. Ainda em 10 de setembro, Luiz Sandoval solicitou reunião com Silvio Santos, acionista controlador do grupo;
  - g. Em 11 de setembro, em reunião com Silvio Santos, Luiz Sandoval lhe informou sobre os acontecimentos;
  - h. Em 14 de setembro, o Panamericano solicitou ao Banco Central prazo adicional para prestar os esclarecimentos sobre as inconsistências contábeis;
  - i. Em 20 de setembro, o Banco Central reiterou o fornecimento de documentos e de esclarecimentos sobre as inconsistências;
  - j. Em 22 de setembro, Luiz Sandoval, na qualidade de Presidente do Conselho de Administração do Panamericano, enviou ofício ao Banco Central confirmando ter tido ciência das inconsistências contábeis e informou que solicitara ao Comitê de Auditoria a apuração dos fatos;
  - k. Em 01 de outubro, o Banco Central confirmou o valor total das inconsistências contábeis;
    - l. Em 04 de outubro, o Panamericano solicitou ao Banco Central nova prorrogação de prazo para prestar os esclarecimentos;
  - m. Em 13 de outubro, o Panamericano entregou ao Banco Central demonstração das inconsistências contábeis, envolvendo as coobrigações em cessões de créditos e reconhecendo a existência de ativos insubsistentes e passivos ocultos;
  - n. No mesmo dia, o acionista controlador do Panamericano informou ao Banco Central que estava em tratativas com o FGC para obter empréstimo objetivando regularizar a situação patrimonial do banco;
  - o. Em 04 de novembro, o Banco Central determinou que fosse implementado o plano de regularização da situação do Panamericano, contemplando os compromissos assumidos com o FGC;
  - p. Em 05 de novembro, o Grupo Silvio Santos celebrou contrato com o FGC;
  - q. E, finalmente, em 09 de novembro, foi publicado o Fato Relevante.
7. Depreendo a partir da cronologia dos acontecimentos que, apesar do Fato Relevante ter sido publicado somente em 09 de novembro, desde o dia 08 de setembro, portanto dois meses antes, o Panamericano já havia sido informado pelo Banco Central das inconsistências contábeis que resultaram na necessidade de recomposição do patrimônio e do pedido de empréstimo ao FGC, e que ocorreram diversos eventos importantes entre aquelas datas.
8. Estou certo de que desde o dia 08 de setembro, quando os inspetores do Banco Central se reuniram com Rafael Palladino, já era possível ter uma dimensão da gravidade dos problemas detectados na escrituração contábil e os seus efeitos no patrimônio do Panamericano. Chego a esta conclusão apoiado nas palavras do próprio Rafael Palladino, consignadas em sua defesa, onde ele replicou as conclusões dos três inspetores do Banco Central acerca das discrepâncias entre os registros contábeis do Panamericano e a sua verdadeira condição econômico-financeira, entre elas a suspeita de que "*créditos decorrentes de empréstimos a clientes, cedidos onerosamente a outras instituições financeiras, ainda*

*constavam como 'créditos a receber' na contabilidade do Panamericano", e que se corrigidos os "erros", o Panamericano "ostentaria uma depauperada situação financeira e que, portanto, não atenderia às condições de operação impostas pela legislação vigente."*

9. Como se vê, não se deveria menosprezar as informações dos inspetores do Banco Central, e a única conclusão que delas extrai é que algo de grave havia sido constatado pelo órgão regulador. Tal gravidade, aliás, sensibilizou imediatamente o Presidente do Conselho de Administração do Panamericano, Luiz Sandoval, que, em reação à notícia recebida, se reuniu no mesmo dia com diretores, contador e gerente do banco, quando obteve deles a confirmação de que algo de errado havia nos registros contábeis, fato que o levou a convocar reunião do Conselho de Administração para o dia seguinte e a se reunir com o acionista controlador do banco com o propósito de lhe informar sobre o que classificou como um "assunto sério".
10. Na ânsia de procurar demonstrar que havia uma incerteza quanto ao real tamanho do problema aferido pelo Banco Central, Rafael Palladino diz que ora se falava em inconsistências de R\$ 1,4 bilhões, ora se falava em "rombo" de mais de R\$2 bilhões, valores que a meu ver apenas reforçam quão relevante era o assunto que estava sendo tratado, independentemente de qual deles expressava a real situação do Panamericano.
11. Portanto, ainda que Rafael Palladino tenha dito que as informações que lhe foram repassadas pelos inspetores "não abalou de imediato a sua confiança na higidez financeira e contábil do banco", que não as considerou "um fato calamitoso", e que pareciam "inverossímeis", pois não haveria porque duvidar dos comitês internos do Panamericano, das auditorias independentes e do próprio Banco Central, que menos de dois meses antes permitira o investimento da CaixaPar, o desenrolar dos acontecimentos demonstraram como foi equivocada essa percepção.
12. Convicto de que importantes decisões foram tomadas durante os meses de setembro e outubro, não me parece crível admitir que o momento decisivo a nortear a tomada de decisão de Rafael Palladino para negociar com as ações do Panamericano seja demarcado pela publicação do Fato Relevante, em novembro de 2010, pois ainda que pairasse dúvida sobre o valor final das inconsistências contábeis, como alega o Acusado, estou certo de que, ao iniciar as vendas das ações em 24 de setembro, ele já dispunha de informações suficientes para antever qual seria o desfecho dos acontecimentos, sabia que algo de muito grave havia sido descoberto, a exigir a adoção de importantes medidas corretivas.
13. Afinal, na condição de Vice- Presidente do Conselho de Administração e de Diretor-Superintendente (equivalente ao Cargo de Diretor-Presidente, tanto que Luiz Sandoval a ele assim se refere no depoimento), cargos de indiscutível importância na estrutura administrativa do Panamericano, foi a ele que se dirigiram os inspetores do Banco Central para comunicar a descoberta das irregularidades, e ele participou de todas as reuniões nas quais o assunto foi debatido, e se inteirou de todo o desenrolar dos trabalhos de apuração e das decisões que foram sendo tomadas ao longo do tempo. Nesse sentido, vale transcrever parte do inciso I, do artigo 32, do Estatuto do Panamericano, que elenca as atribuições de Rafael Palladino e demonstram que as pessoas e os setores envolvidos nos acontecimentos estavam diretamente sob a sua coordenação e orientação, estavam ao alcance do seu olhar:

*"Artigo 32 – Além das atribuições fixadas em lei e na regulamentação aplicável, compete:*

- I. ao Diretor-Superintendente, além das demais atribuições e funções que lhe sejam fixadas pelo Conselho de Administração: (a) coordenar as atividades e negócios da Companhia; (b) secretariar as Assembleias Gerais e presidir as reuniões de Diretoria, bem como a tarefa de fazer cumprir as deliberações nelas tomadas; (c) orientar as atividades dos demais diretores; (...)"*

14. Com relação ao argumento de Rafael Palladino de que não fez uso de informação privilegiada, pois somente soube do valor definitivo das inconsistências contábeis quando da publicação do Fato Relevante, rebato-o porque para efeito do que se discute neste processo, creio ser dispensável que ele necessitasse saber com precisão qual era o valor final das inconsistências, bastaria, a meu ver, que ele já tivesse a percepção da gravidade da situação do Panamericano, expressa em contabilizações irregulares que mereceram dos administradores e controlador do banco imediatas providências e dos inspetores do Banco Central, vale repetir, importantes e claras mensagens como: "inconsistência contábil importante"; "créditos cedidos onerosamente a outras instituições que ainda constavam como créditos a receber"; "ausência de registros de obrigações", e "ostentaria uma depauperada situação financeira".
15. A CVM já decidiu em vários processos em linha com esse entedimento, dos quais destaco o Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2006/5928[1], de que foi relator o Diretor Pedro Marcilio: " não se exige que a informação seja definitiva ou esteja formalizada para que se considere um fato relevante e, portanto, sujeito ao dever de divulgação. Basta que a informação não seja meramente especulativa, mera intenção, não baseada em fatos concretos. Informações sobre atos bilaterais (contratos, reestruturações societárias, etc.) podem ser divulgáveis, independentemente de consenso entre as partes, desde que uma delas já tenha tomado a decisão de realizar o negócio, fazer uma oferta de compra ou tenha a intenção de prosseguir uma negociação ou concluir uma negociação em andamento. Nesses casos, divulga-se a intenção, mas não a conclusão do negócio."
16. A meu sentir, ainda que o Acusado, como sustenta em sua defesa, duvidasse da realidade vivenciada pelo Panamericano e que lhe foi transmitida pelos inspetores do Banco Central, recorro que no mesmo dia em que os fatos lhe foram narrados ele teve a oportunidade de ouvir do contador, Marco Antonio, e do Diretor-Financeiro e de Relações com Investidores, Wilson De Aro, a confirmação da existência de graves irregularidades, ao participar da reunião convocada pelo Presidente do Conselho de Administração, Luiz Sandoval.
17. O resultado final do "rombo", aquele apontado no Fato Relevante, foi se formando dia após dia, com a sequência das investigações realizadas pelo Banco Central e pelo próprio trabalho de apuração executado internamente pela administração do Panamericano, conduzido, aliás, pelo Acusado, e que culminaram com a confirmação dos valores ainda no dia 01 de outubro, data anterior à da realização da última venda das ações que ocorreu no dia 07 daquele mês.
18. Da mesma forma afastou o argumento do Acusado de que por não ter conhecimento, à época das vendas, da participação do FGC como financiador do aporte de recursos ao Panamericano, também não teria ciência da relevância dos acontecimentos, pois não foram as tratativas com o FGC que caracterizaram a relevância dos fatos, afinal, elas foram a etapa seguinte, se iniciaram após à constatação do "rombo" de R\$ 2,5 bilhões, e o que a mim importa neste caso é a relevância dos valores que fragilizaram a situação econômico-financeira do Panamericano, e não a decisão do controlador de aportar ou não recursos com a intenção de salvá-lo, e muito menos ainda os meios que ao final foram utilizados para recompor o patrimônio do banco.
19. Cabe destacar que o montante final das inconsistências já havia sido confirmado pelo Banco Central em 01 de outubro, quinto dia útil após a realização da primeira venda, terceiro dia útil após a realização da segunda venda e quatro dias úteis antes da realização da última venda, circunstâncias que se mostram suficientes para me convencer que Rafael Palladino negociou com uso de informação relevante ainda não divulgada ao mercado, atitude que lhe propiciou evitar um prejuízo de R\$ 292.400,00, ao se antecipar à divulgação do Fato Relevante que revelou sensível piora da situação patrimonial do Panamericano e impactou negativamente a cotação das ações de sua emissão, agindo consciente da gravidade das irregularidades e da relevância dos valores apurados, que foram, como já dito, se materializando durante a realização dos trabalhos de averiguação.

20. Por fim, e na derradeira tentativa de eximir-se de responsabilidade, Rafael Palladino alega que a motivação para as vendas das ações foi a necessidade de aportar recursos nas obras que estavam sendo realizadas pela empresa Max America Negócios Imobiliários Ltda., também de sua propriedade, como confirmariam as notas fiscais e recibos de pagamentos anexados às fls. 238/262. Mesmo admitindo que este tenha sido o destino dos recursos provenientes das vendas das ações, tal fato não abala a minha convicção de que Rafael Palladino negociou com o uso de informações relevantes ainda não divulgadas ao mercado, pois o uso que ele fez dos recursos, qualquer que fosse ele, não tem o condão de descaracterizar a irregularidade cometida, afinal, o *insider trading* se concretizou no momento em que ele vendeu as suas ações, escapando da desvalorização que se avizinhava.
21. Por todo o exposto, voto pela condenação de Rafael Palladino, por ter negociado com ações de emissão do Banco Panamericano S.A., com o uso da empresa Max Control Assessoria e Investimento Ltda., da qual era proprietário, nos dias 24 e 28.09.10 e 07.10.10, antes da publicação do Fato Relevante em 09.11.10, em infração ao artigo 13, *caput*, da Instrução CVM nº 358/02, combinado com o §1º do artigo 155 da Lei nº 6.404/76, à pena de multa no valor de 877.200,00 (oitocentos e setenta e sete mil e duzentos reais), correspondente ao triplo da perda evitada, na forma do inciso II do artigo 11 da Lei nº 6.385/76, combinado com o inciso III do §1º do mesmo artigo.
22. Por fim, proponho encaminhar o resultado deste julgamento à Procuradoria da República no Estado de São Paulo, em complemento ao Ofício/CVM/SGE/Nº 45/2012 (fl. 292).

É como voto.

Rio de Janeiro, 19 de novembro de 2013.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes  
Diretor-Relator

-----  
[\[1\]](#) Julgado em 17.04.07.

**Manifestação de voto da Diretora Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2012/7880 realizada no dia 19 de novembro de 2013.**

Eu acompanho o voto do Relator, senhor Presidente.

Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes  
DIRETORA

**Manifestação de voto da Diretora Luciana Dias na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2012/7880 realizada no dia 19 de novembro de 2013.**

Senhor Presidente, eu acompanho o voto do Relator.

Luciana Dias  
DIRETORA

**Manifestação de voto do Diretor Otavio Yazbek na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2012/7880 realizada no dia 19 de novembro de 2013.**

Eu também acompanho o voto do Relator, senhor Presidente.

Otavio Yazbek  
DIRETOR

**Manifestação de voto do Presidente da CVM, Leonardo P. Gomes Pereira, na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2012/7880 realizada no dia 19 de novembro de 2013.**

Eu também acompanho o voto do Relator e proclamo o resultado do julgamento, em que o Colegiado desta Comissão, por unanimidade de votos, decidiu pela aplicação de multa pecuniária ao acusado, nos termos do voto do Relator.

Encerro a sessão, informando que o acusado punido poderá interpor recurso voluntário, no prazo legal, ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional.

Leonardo P. Gomes Pereira  
PRESIDENTE