

EXTRATO DA SESSÃO DE JULGAMENTO DO PROCESSO ADMINISTRATIVO
SANCIONADOR CVM nº RJ2013/9904

Acusado: Héquel Pampuri Osório

Ementa: Uso indevido de informação privilegiada ainda não divulgada ao mercado. 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, por unanimidade de votos, decidiu, na forma do inciso II, do art. 11, da Lei nº 6.385/76, c.c. o inciso II, §1º do mesmo artigo:

1. Aplicar ao acusado **Héquel Pampuri Osório a pena de multa pecuniária no valor de R\$122.280,00**, correspondente ao triplo do lucro obtido na negociação com ações de posse de informação relevante ainda não divulgada ao mercado, em infração ao §4º do art. 155 da Lei nº 6.404/76.
2. Comunicar o resultado do julgamento à Procuradoria da República no Estado do Rio de Janeiro, em complemento ao OFÍCIO/CVM/SGE/Nº 149/2013, para as providências que aquela Procuradoria julgar cabíveis no âmbito de sua competência.

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, de 05 de março de 2008, prazo esse, ao qual, de acordo com a orientação fixada pelo Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, poderá ser aplicado o disposto no art. 191 do Código de Processo Civil, que concede prazo em dobro para recorrer quando os litisconsórcios tiverem diferentes procuradores.

Ausente o acusado, que não constituiu representante.

Presente a Procuradora-federal Danielle Oliveira Barbosa, representante da Procuradoria Federal Especializada da CVM.

Participaram da Sessão de Julgamento os Diretores Luciana Dias, Pablo Renteria e Roberto Tadeu Antunes Fernandes, Relator e Presidente da Sessão.

Rio de Janeiro, 28 de abril de 2015.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes
Relator e Presidente da Sessão de Julgamento

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2013/9904

Acusado: Héquel Pampuri Osório

Assunto: Negociação com o uso indevido de informação privilegiada ainda não divulgada ao mercado (infração ao art. 155, §4º, 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 Héquel Pampuri Osório (“**Héquel**” ou “**Acusado**”) por possível uso indevido de informação privilegiada em negociações, em bolsa de valores, com ações ordinárias de emissão da Amil Participações S.A. (“**Amil**”), em infração ao art. 155, §4º, da Lei nº 6.404/76 (fls. 01/11).

II. Dos Fatos

2. No dia 08.10.12, a Amil divulgou Fato Relevante comunicando que seus acionistas controladores diretos e indiretos haviam celebrado, em 05.10.12, contrato por meio do qual foram estabelecidos os termos e as condições da associação entre a Amil e a UnitedHealth Group Incorporated (“UHG”), a maior empresa de benefícios e serviços de saúde nos Estados Unidos da América e líder em medidas inovadoras para a melhoria da saúde da população e do sistema de saúde. A associação entre a Amil e a UHG seria efetivada mediante a aquisição, por esta última, de 58,9% do capital social e votante da primeira.

3. Na data da divulgação do Fato Relevante, a fim de identificar os comitentes que poderiam ter feito uso de informação privilegiada em negociações com ações ordinárias de emissão da Amil, a Gerência de Acompanhamento de Mercado – GMA-1 enviou ofício¹ a E. K., Diretor de Relações com Investidores da Amil, questionando-o sobre os eventos relacionados (reuniões, negociações, diligências etc.) à associação da Amil com a UHG e, ainda, sobre as pessoas que tiveram acesso a essa informação antes da sua divulgação, em 08.10.12 (fls. 13 e 14).

4. Em resposta, o DRI discorreu sobre o andamento das negociações entre a Amil e a UUG e forneceu relações contendo os nomes das pessoas que participaram das tratativas, dentre elas administradores e funcionários da Amil e assessores e consultores externos (fls. 15/36).

5. Em 18.10.12, foi solicitada² à BM&FBOVESPA Supervisão de Mercados a listagem de negócios envolvendo ações de emissão da Amil entre 01.01.12 e 18.10.12, a fim de verificar possível uso de informação privilegiada. Ao analisar os negócios, a SMI identificou um movimento de alta dos preços das ações a partir do dia 12.09.12, portanto, antes da divulgação do fato relevante, com destaque para a valorização de 20,48% entre aquele dia e o pregão anterior à divulgação do fato relevante (gráfico às fls. 5).

6. Em razão desta valorização repentina, surgiram suspeitas sobre o uso indevido de informação privilegiada e a SMI buscou identificar investidores que

assumiram, preferencialmente, posição comprada, e dentre tais investidores destacou-se M.A.P.O., que efetuou, em 05.10.12, a compra de 8.000 ações no valor de R\$199.640,00 e a venda das mesmas em 24.10.12, pelo valor de R\$240.400,00, obtendo lucro de R\$40.760,00. A SMI comprovou que estes foram os únicos negócios realizados pela investidora com ações de emissão da Amil nos últimos trinta e quatro meses (Tabela 2 de fls. 6).

7. Em 04.01.13, a HSBC Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A., em resposta à solicitação³ da SMI, enviou a ficha cadastral de M.A.P.O., onde consta procuração em que ela cede poderes para seu filho, Héquel, realizar investimentos em seu nome (fls. 51/54).

8. A Amil, em resposta à solicitação de esclarecimentos formulados pela SMI⁴, esclareceu que Héquel *"atua no departamento jurídico da Companhia, lidando, especificamente, com questões tributárias"*, e que ele *"não participou de nenhuma das fases de negociação havidas entre membros da administração e empregados da Companhia e representantes da UnitesHealth"*, como desconhece *"ter havido qualquer tipo de divulgação ou comunicação ao Sr. Osório por parte de representantes da Companhia de informações sobre a Associação anteriormente à publicação do fato relevante."* (fls. 73 e 74).

9. Ao ser questionada pela SMI⁵, M.A.P.O., em resposta assinada por seu filho e procurador, Héquel, informou que os negócios foram motivados *"pelo conteúdo divulgado em relatórios reservados e relatórios de recomendações gráficas e fundamentalistas de instituições especializadas como corretoras e clubes de investimentos"*, que as operações *"foram realizadas pelo procurador da Sra. [M.A.P.O.], o Sr. Héquel Pampuri Osório"* que, como já informado, é advogado e atua no *"Departamento Jurídico da Amil Participações S.A. lidando, especificamente, com questões tributárias"* (fls. 58 e 59).

10. Também questionado pela SMI⁶, Héquel esclareceu que não se lembra da hora exata em que recebeu a análise elaborada pela XP Investimentos, mas certamente foi no dia 05 de outubro, e um dia antes o site *Infomoney* divulgara notícias sobre as ações de emissão da Amil (AMIL3) (fls. 79/83).

11. Com relação ao seu relacionamento com diversos funcionários e membros da administração da Amil, respondeu indicando o grau de relacionamento e os períodos em que os contatos foram mantidos com cada um deles.

III. Do Termo de Acusação.

12. Em 16.10.13, a SMI, concluindo estar de posse de elementos suficientes de autoria e materialidade, acusou Héquel Pampuri Osório de uso de informação privilegiada ainda não divulgada ao mercado, em infração ao art. 155, §4º, da Lei nº 6.404/76, amparada nos seguintes fatos (fls. 01/12):

a) Héquel pertence ao setor jurídico da Amil e é subordinado direto de pessoas que tiveram acesso prévio à informação da associação entre Amil e UHG, a saber:

- i. D.I.S.B., Coordenadora de Tributos, que teve acesso à informação em 11.09.12;
- ii. G.G.Q.V.E., Gerente Jurídica, que teve acesso à informação em 11.09.12, e,
- iii. H.F.O.S., Diretor Jurídico que teve acesso à informação em 25.04.12.

b) Héquel realizou as compras, em nome de sua mãe, no mesmo dia em que os acionistas controladores da Amil e UHG assinaram o contrato, cujos principais termos e condições só foram divulgados ao mercado por meio do Fato Relevante em 08.10.12, indicando que poderia ter tido conhecimento antecipado da operação;

c) A notícia veiculada por meio de sítio "www.infomoney.com.br" que, segundo resposta de M.A.P.O., subscrita por Héquel, teria motivado a compra das ações, somente foi publicada às 17h40min do dia 05.10.12, mas, como as operações de compra foram efetivadas entre 15h56min e 16h01min deste mesmo dia, não seria possível que a decisão do investimento fosse influenciada pela referida notícia (fls. 58, 59 e 62);

d) A outra fonte motivadora da compra das ações teria sido a análise fundamentalista da corretora XP Investimentos, por ela endereçada a clientes e agentes autônomos, mas nem Héquel, nem sua mãe, M.A.P.O. eram clientes da corretora e tampouco agentes autônomos de investimentos a ela vinculados (fls. 60 e 61);

e) Considerando o *timing* da operação e o histórico de negociação com o papel (única compra desta ação por M.A.P.O.), há indícios contundentes de que Héquel teve acesso a informações mais completas e precisas sobre a associação entre Amil e UHG, em detrimento de outros agentes do mercado.

13. Como foi o próprio Héquel, embora utilizando a conta de sua mãe, quem tomou a decisão de investir e deu as ordens para execução das operações de compra e venda, a SMI entendeu que ele deve ser responsabilizado por violação ao art. 155, §4º, da Lei nº 6.404/76⁷.

14. Por fim, a acusação menciona como precedente o Processo Administrativo Sancionador CVM nº 07/2007, onde foi condenado por *insider* o filho, que detinha a informação privilegiada e operou em nome de seu pai.

IV. Da Manifestação da PFE.

15. Examinada a peça acusatória, a Procuradoria Federal Especializada - PFE⁸ entendeu estarem preenchidos os requisitos constantes dos artigos 6º e 11, ambos da Deliberação CVM n.º 538/08⁹ (fls.96/99).

V. Da Comunicação ao Ministério Público.

16. Diante de indícios de crime de ação penal pública, e nos termos do artigo 10, inciso I, da Deliberação CVM nº 538/08, em face do disposto no artigo 12 da Lei nº 6.385/76, a CVM oficiou a Procuradoria da República no Estado do Rio de Janeiro (fl. 103)¹⁰.

VI. Da Defesa de Héquel Pampuri Osório.

17. Devidamente intimado, Héquel apresentou tempestivamente sua defesa com base nos seguintes principais argumentos (fls. 106/109):

a) Não pode ser sancionado por acusações tão sérias com base apenas em indícios;

b) No seu entender, todas as informações prestadas e documentos fornecidos provam que ele nunca teve qualquer acesso à negociação de venda de participação acionária da Amil para a UHG, já que desempenhava função técnica, e jamais teve contato direto com a alta direção da Companhia;

c) Toda a operação realizada em nome da sua mãe, M.A.P.O., teve fundamentação gráfica e fundamentalista, como fartamente comprovado por meio dos documentos acostados às fls. 60/67;

d) Nenhum elemento comprobatório do uso de informação privilegiada foi apresentado como prova pela CVM, conseqüentemente lhe estaria sendo aplicada uma sanção baseada em mera relação empregatícia e em uma operação exitosa com valores mobiliários;

e) Com relação à análise fundamentalista da corretora XP Investimentos, esclarece:

"Como é de praxe em fóruns de clubes de investimentos e corretoras de valores, tais quais Àgora Invest, XP Invest, os amigos trocam informações e carteiras gráficas e ou fundamentalistas recomendadas por suas corretoras, como o fez nesse caso o acusado com um amigo que opera através da XP Investimentos [A.P.]), o qual comumente almoçavam [sic] juntos e trocavam ideias e sugestões das carteiras gráficas de suas operadoras (XP no caso de A.P. e HSBC e ÀGORA no caso de Héquel)." (anexou e-mail do dia 05.10.12, fl. 110)

"E foi o caso exatamente da operação com AMIL3, a qual o amigo já havia recebido um Relatório Fundamentalista na quinta-feira, dia 04 de outubro, do site InfoMoney, e, após o almoço, A.P. fez contato telefônico com o acusado informando a respeito da carteira gráfica recebida por ele da XP Investimentos exatamente as 16:04 horas do dia 05.10.12, com a recomendação gráfica, já juntada às folhas 60-61 dos presentes autos."

f) Quanto ao fato levantado pela acusação de que M.A.P.O. não possuía histórico de operações com ações da Amil, afirma que a conta-corrente dela na corretora HSBC fora ativada e teve suas operações iniciadas em abril daquele mesmo ano de 2012, e nesses seis meses, diversos outros ativos foram igualmente negociados por ele em nome de sua mãe, obtendo igual ou maior êxito.

18. Em resumo, seja pela análise gráfica da máxima histórica, seja pela análise fundamentalista, a operação de compra do ativo era oportunidade perfeitamente factível e promissora, razão pela qual o Acusado requer a rejeição da presente acusação e o devido arquivamento do presente processo administrativo sancionador.

VII. Do Termo de Compromisso

19. O Acusado apresentou proposta de Termo de Compromisso, que foi recusada pelo Colegiado em reunião¹¹ realizada em 02.12.14, que acompanhou o entendimento exarado no parecer do Comitê de Termo de Compromisso de que a proposta não contemplava obrigação que pudesse surtir importante e visível efeito paradigmático junto aos participantes do mercado de valores mobiliários, desestimulando a prática de condutas assemelhadas (fls. 132/140).

É o relatório.

Rio de Janeiro, 28 de abril de 2015.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes
Diretor-Relator

¹ OFÍCIO/CVM/GMA-1/Nº117/12

² FAX/SMI/GMA-1/Nº166/12, fls. 37.

³ FAX/SMI/GMA-1/Nº195/12, fls. 41.

⁴ Ofício/CVM/GMA-1/Nº 01/13, às fls. 72.

⁵ Ofício/CVM/GMA-1/Nº 05/13, fls. 55 e 56.

⁶ OFÍCIO/CVM/GMA-1/Nº037/2013, às fls. 75/77.

⁷ “Art. 155 - O administrador deve servir com lealdade à companhia e manter reserva sobre os seus negócios, sendo-lhe vedado:

§ 4º - É vedada a utilização de informação relevante ainda não divulgada, por qualquer pessoa que a ela tenha tido acesso, com a finalidade de auferir vantagem, para si ou para outrem, no mercado de valores mobiliários. (Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001)”

⁸ MEMO Nº115/2013/GJU-4/PFE-CVM/PGF/AGU

⁹ “Art. 6º - Ressalvada a hipótese de que trata o art. 7º, a SPS e a PFE elaborarão relatório, do qual deverão constar: I – nome e qualificação dos acusados; II – narrativa dos fatos investigados que demonstre a materialidade das infrações apuradas; III – análise de autoria das infrações apuradas, contendo a individualização da conduta dos acusados, fazendo-se remissão expressa às provas que demonstrem sua participação nas infrações apuradas; IV – os dispositivos legais ou regulamentares infringidos; e V – proposta de comunicação a que se refere o art. 10, se for o caso.”

¹⁰ OFÍCIO/CVM/SGE/Nº 149/2013.

¹¹ Reunião do Colegiado Nº 42/2014.

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM nº RJ2013/9904

Acusado: Héquel Pampuri Osório

Assunto: Negociação com o uso indevido de informação privilegiada ainda não divulgada ao mercado (infração ao art. 155, § 4º, da Lei nº 6.404/76).

Relator: Diretor Roberto Tadeu Antunes Fernandes

Voto

1. Héquel Pampuri Osório, advogado que atuava no departamento jurídico da Amil Participações S.A., foi acusado de utilização indevida de informação privilegiada ainda não divulgada ao mercado, em infração ao disposto no artigo 155, §4º, da Lei nº 6.404/76¹.

1. A acusação baseou-se no fato de que o Acusado comprou em nome de sua mãe, M.A.P.O., 8.000 ações ordinárias de emissão da Amil, no dia 05.10.12, pelo valor total de R\$ 199.640,00, que foram totalmente vendidas, em 24.10.12, pelo valor total de R\$240.400,00, resultando num lucro de R\$ 40.760,00.

2. Sustenta a acusação que o Acusado, ao decidir pela compra, tinha conhecimento prévio da informação divulgada no Fato Relevante de 08.10.12, sobre os termos e condições contidos na associação entre a Amil e a UHG, que resultou na alienação do controle da primeira, conclusão extraída dos seguintes fatos: (i) o Acusado pertence ao setor jurídico da Amil e é subordinado direto de pessoas que tiveram acesso prévio à informação da associação entre Amil e UHG; (ii) no mesmo dia em que o Acusado decidiu comprar as ações, os acionistas controladores da Amil e da UHG assinaram o contrato; (iii) foram as únicas negociações com o papel em nome de M.A.P.O., nos 34 meses analisados; (iv) o relatório e a informação que o Acusado alega como sendo os motivadores da compra não foram recebidos antes da realização das operações em bolsa.

3. Além do artigo 155 da Lei nº 6.404/76, citado pela acusação como fundamento para a responsabilização do Acusado, a própria CVM já se pronunciou inúmeras vezes sobre o tema, incluindo-o, inclusive, no art. 13 da Instrução CVM nº 358/02:

"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."

4. Inicialmente, é preciso atentar para as presunções estabelecidas pela CVM nos casos de suspeita de *insider trading*, uma delas é a de que em momentos que antecedem a divulgação de determinadas informações existe fato relevante. A Instrução CVM nº 358/02 apresenta algumas dessas hipóteses:

"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, comercial 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.

Parágrafo único. Observada a definição do caput, são exemplos de ato ou fato potencialmente relevante, dentre outros, os seguintes:

I - assinatura de acordo ou contrato de transferência do controle acionário da companhia, ainda que sob condição suspensiva ou resolutiva; [...]"

5. À luz do que dispõe a citada Instrução, fica claro que a confirmação da alienação do controle da Amil configura fato relevante, merecedor de ampla divulgação ao mercado. A UHG, como amplamente citado neste processo, é a maior empresa de benefícios e serviços de saúde nos Estados Unidos da América e líder em medidas inovadoras para a melhoria da saúde da população e do sistema de saúde. A união da Amil com uma empresa desse porte certamente influenciaria na cotação dos valores mobiliários e na decisão dos investidores em comprar, vender ou manter os valores mobiliários de emissão da Amil.

6. Além disso, o próprio art. 2º da Instrução CVM nº 358/02 apresenta as situações e exemplos de fatos potencialmente relevantes, estando a "assinatura de acordo ou contrato de transferência do controle acionário da companhia, ainda que sob condição suspensiva ou resolutiva"² entre as hipóteses aventadas.

7. Afora o aspecto conceitual sobre fato relevante, a acusação identificou uma continuidade na valorização da cotação das ações após a divulgação do Fato Relevante, a indicar que a informação influenciou no comportamento dos investidores, a reforçar a conclusão de que a alienação do controle da Amil se tratava de um ato relevante.

8. Esclarece a Amil que, apesar da decisão dos acionistas controladores de manter a negociação sob sigilo, a informação sobre a alienação de controle já havia sido veiculada em meios de grande circulação antes da divulgação do Fato Relevante. Porém, apesar de existirem especulações sobre o assunto, o mercado não havia recebido qualquer confirmação sobre a associação, muito menos sobre as condições e termos em que a mesma se daria, antes da divulgação oficial.

9. Considerando que o Acusado era advogado da Amil, ao me reportar ao comando do art. 13 da Instrução CVM nº 358/02, verifico que ele se insere no grupo composto por "[...] quem quer que, em virtude de seu cargo, função ou posição na companhia aberta [...]", recaindo sobre ele forte indício de que conhecia a informação e sabia que ela era sigilosa, mas como todo indício, por mais robusto que seja, deve ser sopesado com as demais provas presentes nos autos.

10. Sustenta a defesa que ele exercia funções no setor tributário da Amil e por isso nunca se envolveu com a parte de fusões e aquisições e não teve qualquer conhecimento das negociações com a UHG. Entretanto, a acusação apontou que

superiores imediatos do Acusado tiveram acesso a informações antes da divulgação ao mercado.

11. Ao ser questionado sobre os motivos que o levaram a realizar a operação em nome de sua mãe, o Acusado apresentou, como provas, documentos divulgados posteriormente ao momento em que as compras foram realizadas e que, portanto, não seriam capazes de exercer qualquer influência sobre sua decisão de investimento.

12. O primeiro documento apresentado foi a notícia veiculada pelo sítio "www.infomoney.com.br" que apontava rumores sobre a negociação entre Amil e UHG, notícia esta divulgada às 17h40min do dia 05.10.12, ou seja, mais de uma hora depois do horário em que as compras foram realizadas pelo Acusado, entre 15h56min e 16h01min deste mesmo dia.

13. O outro foi a análise fundamentalista enviada pela corretora "XP Investimentos" exclusivamente aos seus clientes e agentes autônomos de investimento, também no dia 05.10.12, mas, neste dia, nem o Acusado e nem sua mãe estavam incluídos na lista de pessoas aptas a receber o e-mail da corretora que endereçou a análise por ela elaborada, em razão de não serem nem clientes nem agentes autônomos.

14. Em sua defesa, o Acusado apresenta outro e-mail para comprovar que teria recebido a análise fundamentalista de um amigo, A.P., que também era cliente da "XP Investimentos", porém a hora em que o e-mail lhe foi enviado também é posterior ao horário da última compra realizada. Aliás, o próprio amigo recebeu o e-mail da corretora em horário posterior ao da última compra realizada pelo Acusado, impossibilitando que a análise fosse capaz de exercer qualquer influência na sua decisão de investir.

15. A defesa do Acusado sustenta que *"não pode o mesmo ser sancionado por seríssimas acusações com base tão somente em indícios"*, mas o Colegiado desta CVM já consolidou seu entendimento, em diversos julgados, que, nos casos de uso de informação privilegiada, é possível a condenação com base exclusivamente em provas indiciárias, desde que sejam capazes de convencer o julgador.

16. O nosso ordenamento jurídico consagra a tese de que não existe hierarquia entre as provas, todas possuem o mesmo valor. Por ser equivalente a qualquer outra, a prova indiciária é perfeitamente válida para a condenação, dado o princípio do livre convencimento do julgador, que deve fundamentar sua decisão. O importante a ser considerado pelo julgador é que os indícios sejam convergentes e suficientes para sustentar uma condenação, como afirmou o Diretor Luiz Antonio Sampaio Campos, no Processo Administrativo Sancionador CVM nº 22/94, julgado em 15.04.04:

"[A] existência de qualquer indício não é suficiente para ensejar a condenação. Há que diferenciar o indício da prova indiciária, eis que, de fato, o mero indício não autoriza a condenação, mas tão somente a prova indiciária, quando representada por indícios múltiplos, veementes, convergentes e graves, que autoriza uma conclusão robusta e fundada acerca do fato que se quer provado."

17. Assim como externado em outros votos por mim proferidos, consigno que a CVM, tal como ocorre com o Poder Judiciário e, inclusive, com o Supremo Tribunal

Federal - STF, reconhece plenamente que a prova indireta ou indiciária é hábil a comprovar o uso de informação privilegiada, como assentou em seu voto o Diretor Marcos Pinto, no Processo Administrativo Sancionador CVM nº 24/05:

"4.2 - Em minha opinião, o direito brasileiro permite que uma pessoa seja condenada por negociação com informação privilegiada mesmo que não se consiga precisar como essa informação foi obtida.

4.3 - A necessidade de identificar um informante dentro da companhia, inspirada no direito norte-americano e muito criticado por lá, não foi acolhida no nosso sistema jurídico. Entre nós, basta que o acusado tenha negociado com informação relevante não divulgada ao mercado para que se caracterize a infração.

4.4 - O art. 155, §4º, da Lei nº 6.404/76, introduzido na reforma de 2001, deixa isso bem claro:

Art. 155 (...)

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

4.5 - Como se vê, o dispositivo legal não exige que o informante seja identificado; basta que a pessoa que negociou no mercado "tenha tido acesso" a uma informação que seja relevante e que ainda não tenha sido divulgada ao mercado pelos canais próprios."

18. Igualmente, o direito penal, inclusive por força do disposto no art. 239 do Código de Processo Penal³, admite a denominada prova indiciária como única base para a condenação, como se extrai das seguintes decisões do STF:

"EMENTA: HABEAS-CORPUS. Tráfico de entorpecente. Indícios. Inexistência de causa para condenação. Artigos 157 e 239 do CPP. Os indícios, dado ao livre convencimento do Juiz, são equivalentes a qualquer outro meio de prova, pois a certeza pode provir dele⁴."

"1. O princípio processual penal do favor do rei não ilide a possibilidade de utilização de presunções hominis ou facti, pelo juiz, para decidir sobre a procedência do ius puniendi, máxime porque o Código de processo penal prevê expressamente a prova indiciária, definindo-a no art. 239 como "a circunstância conhecida e provada, que, tendo relação com o fato, autorize, por indução, concluir-se a existência de outra, ou outras circunstâncias." Doutrina(LEONE, Gionanni. Trattato di Diritto Processuale Penale. V.II. Napoli: Casa Editrice Dott. Eugenio Jovene, 1961. P.161-162) Precedente (HC 96062, Relator(a): Min. Marco Aurélio, Primeira Turma, julgado em 06.10.2009, Dje-213 DIVULG 12-11-2009 PUBLIC 12-11-2009 EMENT VOL-02382-02 PP-00336). 2. O julgador pode, através de um fato devidamente provado que não constitui elemento do tipo penal, mediante raciocínio engendrado com supedâneo nas suas experiências empíricas, concluir pela ocorrência de circunstância relevante para a qualificação penal da conduta⁵."

19. Recentemente, nos autos da Ação penal nº 470, o Ministro Luiz Fux, do STF, destacou a possibilidade de utilização da prova indiciária, citando expressamente os casos de *insider trading*:

"No mesmo diapasão é a prova dos crimes e infrações no mercado de capitais. São as circunstâncias concretas, mesmo indiciárias, que permitirão a conclusão pela condenação. Na investigação de insider trading (uso de informação privilegiada e secreta antes da divulgação ao mercado de fato relevante): a baixa das ações, a frequência com que são negociadas, ser o acusado um neófito em operação de bolsa; as ligações de parentesco e amizade existente entre os acusados e aqueles que tinham contato com a informação privilegiada; todas estas e outras são indícios que, em conjunto, permitem conclusão segura a respeito da ilicitude da operação."

20. No presente processo, a acusação conseguiu reunir sérios e convergentes indícios que me permitem concluir que o Acusado negociou com ações de emissão da Amil de posse de informação privilegiada ainda não divulgada ao mercado, provas indiciárias estas que a defesa não logrou descaracterizar como hábeis o suficiente para imputar responsabilidade ao Acusado.

21. Afinal, o Acusado era funcionário da Amil, subordinado a pessoas que estavam diretamente envolvidas na operação, e apesar de a Companhia ter dito que ele não participou das negociações e não ser possível afirmar que ele recebeu informações antes da divulgação do Fato Relevante, o certo é que nas circunstâncias em que transcorreram as negociações para alienação do controle, com várias reuniões realizadas durante meses, especialmente em setembro, mês que antecedeu a publicação do Fato Relevante, sempre com a participação de servidores da Amil, inclusive aqueles que eram superiores hierárquicos do Acusado, é plausível admitir que ele tenha captado alguma informação sobre o negócio que se desenrolava e que ao final se concretizou.

22. A relação empregatícia do Acusado com a Amil foi tão determinante para sua decisão de investir que ele necessitou se acobertar atrás do nome da sua mãe, utilizando-a como um biombo, evitando assim se apresentar como o real titular das operações e se eximir da responsabilidade de realizar operações que certamente sabia serem ilícitas, disfarce que também teve o propósito de evitar que a CVM fosse capaz de alcançá-lo e de adotar as medidas repressivas cabíveis.

23. Ao imaginar que sua mãe seria um ancoradouro seguro para suas operações, o Acusado ignorou o fato de que era ele quem tomava as decisões de investimentos e, portanto, independentemente de a quem seria atribuída a operação, era a sua vontade que, ao final, prevaleceria, vontade esta que, como se viu, resultou da informação que ele detinha sobre a operação societária na qual a Amil estava envolvida e que resultou na alienação do seu controle, reorganização societária avaliada como positiva pelo mercado.

24. Duas outras circunstâncias específicas do caso não podem ser desprezadas na análise da atuação do Acusado: a primeira, é que as operações de compra foram realizadas no mesmo dia em que os controladores da Amil e da UHG assinaram o contrato, e a segunda, é que as operações com ações de emissão da Amil foram as

únicas realizadas pelo Acusado, em nome de sua mãe, na condição de investidor no mercado de ações.

25. Por último, mas igualmente de suma importância para avaliar a conduta do Acusado, destaco que ele, nitidamente, visou auferir vantagens com as operações, pois, logo após a Amil ter publicado o Fato Relevante, ele se desfez de sua posição, auferindo um lucro de R\$ 40.760,00 (quarenta mil e setecentos e sessenta reais), comportamento típico de investidor que busca lucro rápido, uma das características de quem age como *insider*.

26. Antes de concluir, destaco que, na dosimetria da pena, considere como agravantes o fato de o Acusado ser funcionário da Amil e de ter utilizado o nome da sua mãe para realizar as operações de compra e venda.

27. Por todo o exposto, voto pela condenação de Héquel Pampuri Osório, por ter negociado com ações de emissão da Amil Participações S.A. de posse de informação relevante ainda não divulgada ao mercado, em infração ao §4º do artigo 155 da Lei nº 6.404/76, à pena de multa no valor de R\$ 122. 280,00 (cento e vinte e dois mil e duzentos e oitenta reais), correspondente ao triplo do lucro obtido, na forma do inciso II, do art. 11, da Lei nº 6.385/76, c.c. o inciso III, §1º, do mesmo artigo.

28. Finalmente, proponho que o resultado deste julgamento seja comunicado à Procuradoria da República no Estado do Rio de Janeiro, em complemento ao OFÍCIO/CVM/SGE/Nº149/2013, para as providências que julgar cabíveis no âmbito de sua competência.

É o meu voto.

Rio de Janeiro, 28 de abril de 2015.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes
Diretor-Relator

¹ “§4º - É vedada a utilização de informação relevante ainda não divulgada, por qualquer pessoa que a ela tenha tido acesso, com a finalidade de auferir vantagem, para si ou para outrem, no mercado de valores mobiliários.”

² Art. 2º, parágrafo único, I, da Instrução CVM nº 358/02.

³ “ Art. 239. Considera-se indício a circunstância conhecida e provada, que, tendo relação com o fato, autorize, por indução, concluir-se a existência de outra, ou outras circunstâncias.”

⁴ STF, 2ª Turma, HC 70.344/RJ, Relator Ministro Paulo Brossar, DJU 22.10.1993.

⁵ STF, 1ª Turma, HC 113.118/SP, Dje 16.04.2012.

Manifestação de voto da Diretora Luciana Dias na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2013/9904 realizada no dia 28 de abril de 2015.

Eu acompanho o seu voto, Senhor Presidente.

Luciana Dias

DIRETORA

Manifestação de voto do Diretor Pablo Renteria na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2013/9904 realizada no dia 28 de abril de 2015.

Senhor Presidente, eu também acompanho o seu voto.

Pablo Renteria
DIRETOR