



**MINISTÉRIO DA ECONOMIA
CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL**

442ª Sessão

Processo 10372.100009/2018-82

Processo na primeira instância CVM 25/2010

EMBARGOS DE DECLARAÇÃO

EMBARGANTE: FERNANDO SÉRGIO ROCHA NASCIMENTO

EMBARGADO: CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

TERCEIROS ANGÁ ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS LTDA.

INTERESSADOS AILTON AMARAL SANTOS
FREDERICO DE SOUZA LIMA
MARCO ANTONIO BERNARDI

RELATOR: JOÃO BATISTA DE MORAES

ADVOGADO: CARLOS EDUARDO DE SOUSA CHINAITE (OAB/SP 299.828)

EMENTA: EMBARGOS DE DECLARAÇÃO. Embargos que ficam rejeitados por não comprovada omissão do Acórdão Embargado.

ACÓRDÃO CRSFN 165/2020

Vistos, relatados e discutidos os presentes autos, os membros do Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional decidem, por unanimidade, com base no voto do Relator, **rejeitar** os Embargos de Declaração opostos por FERNANDO SÉRGIO ROCHA NASCIMENTO.

Participaram do julgamento os Conselheiros Álvaro Affonso Mendonça, Ana Maria Melo Netto Oliveira, Antonio Augusto de Sá Freire Filho, Haroldo Mavignier Guedes Alcoforado (art. 19, §3º do RICRSFN), João Batista de Moraes, Maria Rita de Carvalho Drummond, Rui Fernando Ramos Alves e Sérgio Cipriano dos Santos. Impedido o Conselheiro Thiago Paiva Chaves e ausente, justificadamente, o Conselheiro suplente Matheus Vasconcellos Jacobina Aires. Manifestou-se nos termos regimentais o Senhor Representante da Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional Dr. André Alvim de Paula Rizzo

Sessão por videoconferência em 20 de setembro de 2020.



Documento assinado eletronicamente por **Ana Maria Melo Netto Oliveira, Conselheiro(a) Presidente**, em 19/11/2020, às 17:53, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site http://sei.fazenda.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **11544319** e o código CRC **862D033B**.



**MINISTÉRIO DA ECONOMIA
CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL**

Processo 10372.100009/2018-82

Processo na primeira instância CRSFN-CVM 25/2010

EMBARGOS DE DECLARAÇÃO

EMBARGANTE: FERNANDO SÉRGIO ROCHA NASCIMENTO

EMBARGADA: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

:

RELATOR: JOÃO BATISTA DE MORAES

Modalidade(s) de Julgamento: () Virtual (X) Videoconferência () Presencial

RELATÓRIO

I. Objeto

1. Alega-se omissões no v. acórdão que aplicou ao embargante Sr. Fernando Sérgio Rocha Nascimento a penalidade de multa pecuniária no valor de R\$97.299,00.

II. Proposta de Instauração de Processo Administrativo

2. A peça acusatória atribuiu ao embargante e outros investidores a prática de "insider trading", por terem obtido acesso a informações privilegiadas na negociação com valores mobiliários de emissão da Aracruz Celulose S.A. e da Votorantim Celulose e Papel S.A. em período que antecedeu a divulgação de fato relevante sobre a aquisição do controle da Aracruz pela Votorantim ocorrida em 19.1.2009. A ocorrência foi caracterizada como infração ao disposto no parágrafo 4º, art. 155 da Lei n. 6.404/1976, c/c o parágrafo 1º, artigo 13 da Instrução CVM n. 358/2002.

III. Descrição das Ocorrências

3. No dia imediatamente anterior a divulgação do fato relevante (19.1.2009), as ações tiveram valorização de 12% (doze por cento), ao que correspondeu uma movimentação de R\$2.000.000,00 acima do normal. O embargante e outros investidores que foram arrolados no processo administrativo se destacaram na negociação dos papéis nesse período. Nas investigações restou concluído que tais investidores praticaram a figura de “insider trading”, baseado em quatro critérios: (a) relações interpessoais; (b) momento do cadastro na corretora; (c) atipicidade das operações e, (d) apresentação de razões que foram consideradas inverossímeis para a operação, tudo isso aliado ao “timing” das operações e oportunidade de negociação que foram bem destacados no relatório integrante do v. acórdão embargado.

IV. Defesa

4. Faço reportar as informações constantes do Relatório apresentado pelo em. Relator Carlos Portugal Gouvêa por ocasião do julgamento neste Conselho.

V. Decisão de 1ª Instância

5. Restou entendido à unanimidade dos Conselheiros presentes àquela sessão de julgamento que a ora embargante cometeu infração ao disposto no art. 155, parágrafo 4º, da Lei n. 6.404/1976, combinado com o parágrafo 1º do art. 13 da Instrução CVM n. 358/2002. Consequentemente, foi-lhe aplicada pena pecuniária no valor de R\$97.299,00 (noventa e sete mil duzentos e noventa e nove reais).

VI. Acórdão Embargado

6. O em. Relator que funcionou no processo perante esse Conselho trouxe posição que já vinha externando em outros julgamentos da mesma espécie, nos quais considerou que a produção de provas absolutas é extremamente difícil, quando não impossível, em alguns ilícitos como é o caso de “insider trading”. Argumentou que “a troca de informações privilegiadas se dá em um ambiente no qual existe um grande incentivo para que todos os envolvidos não produzam provas escritas, nem testemunhais, uma vez que não há substanciais estímulos para os agentes revelem a verdade”. Coerente com esse raciocínio, considerou admitir “que tais infrações sejam demonstradas por meio de prova indiciária, que consiste na coleta de indícios uníssomos e congruentes que apontam fortes evidências de que o fato que se pretende provar ocorreu”.

Nas razões de decidir o v. acórdão embargado fornece os elementos de convicção que estão baseados na prova indiciária que demonstrou a existência de relacionamento entre os investidores, entre eles o embargante, não passando despercebido que embora tais vínculos não revelem a conexão com o agente interno da empresa (“tripper”), são relevantes porque dão clareza de que a coincidência dos padrões de negociação e do timing das operações pode não ser mero acaso, mas sim, uma estratégia de investimento em ações em posse de informação relevante compartilhada entre os acusados.

O comportamento individual dos investidores foi examinado nos itens 29, 30 e 31 do voto do em. relator, sem se descuidar de conferir a presença dos elementos do tipo e concluir que restaram configurados os indícios de autoria dos recorrentes.

VII. Razões dos Embargos de Declaração.

7. O embargante, Sr. Fernando Sérgio Rocha Nascimento, aduz ter identificado omissões no v. acórdão que passo a descrever:

- a. A fonte da informação relevante e sua interligação com a pessoa dele embargante deixou de ser apontada no Acórdão;
- b. O acórdão não trouxe a fonte da informação relevante, bem como a interligação desta com sua pessoa, acrescentando que não foi apresentada nenhuma conduta omissiva ou comissiva que denotasse ou levasse a uma compreensão da prática de “insider trading” secundário dele Embargante e,
- c. Não restou demonstrado o conhecimento e utilização de qualquer informação relevante ainda pendente de divulgação.

É o relatório.

João Batista de Moraes. – Conselheiro Relator Designado.



Documento assinado eletronicamente por **João Batista de Moraes, Conselheiro(a) Relator(a)**, em 26/09/2020, às 18:05, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site http://sei.fazenda.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **10757085** e o código CRC **99C73D4A**.



MINISTÉRIO DA ECONOMIA CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Processo 10372.100009/2018-82

Processo na primeira instância CVM 25/2010

EMBARGOS DE DECLARAÇÃO

EMBARGANTE: FERNANDO SÉRGIO ROCHA NASCIMENTO

EMBARGADO: CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

RELATOR: JOÃO BATISTA DE MORAES

RELATÓRIO

I. Objeto

1. Alega-se omissões no v. acórdão que aplicou ao embargante Sr. Fernando Sérgio Rocha Nascimento a penalidade de multa pecuniária no valor de R\$97.299,00.

II. Proposta de Instauração de Processo Administrativo

2. A peça acusatória atribuiu ao embargante e outros investidores a prática de "insider trading", por terem obtido acesso a informações privilegiadas na negociação com valores mobiliários de emissão da Aracruz Celulose S.A. e da Votorantim Celulose e Papel S.A. em período que antecedeu a divulgação de fato relevante sobre a aquisição do controle da Aracruz pela Votorantim ocorrida em 19.1.2009. A ocorrência foi caracterizada como infração ao disposto no parágrafo 4º, art. 155 da Lei n. 6.404/1976, c/c o parágrafo 1º, artigo 13 da Instrução CVM n. 358/2002.

III. Descrição das Ocorrências

3. No dia imediatamente anterior a divulgação do fato relevante (19.1.2009), as ações tiveram valorização de 12% (doze por cento), ao que correspondeu uma movimentação de R\$2.000.000,00 acima do normal. O embargante e outros investidores que foram arrolados no processo administrativo se destacaram na negociação dos papéis nesse período. Nas investigações restou concluído que tais investidores praticaram a figura de "insider trading", baseado em quatro critérios: (a) relações interpessoais; (b) momento do cadastro na corretora; (c) atipicidade das operações e, (d) apresentação de razões que foram consideradas inverossímeis para a operação, tudo isso aliado ao "timing" das operações e oportunidade de negociação que foram bem destacados no relatório integrante do v. acórdão embargado.

IV. Defesa

4. Faço reportar as informações constantes do Relatório apresentado pelo em. Relator Carlos Portugal Gouvêa por ocasião do julgamento neste Conselho.

V. Decisão de 1ª Instância

5. Restou entendido à unanimidade dos Conselheiros presentes àquela sessão de julgamento que a ora embargante cometeu infração ao disposto no art. 155, parágrafo 4º, da Lei n. 6.404/1976, combinado com o parágrafo 1º do art. 13 da Instrução CVM n.

358/2002. Consequentemente, foi-lhe aplicada pena pecuniária no valor de R\$97.299,00 (noventa e sete mil duzentos e noventa e nove reais).

VI. Acórdão Embargado

6. O em. Relator que funcionou no processo perante esse Conselho trouxe posição que já vinha externando em outros julgamentos da mesma espécie, nos quais considerou que a produção de provas absolutas é extremamente difícil, quando não impossível, em alguns ilícitos como é o caso de “insider trading”. Argumentou que “a troca de informações privilegiadas se dá em um ambiente no qual existe um grande incentivo para que todos os envolvidos não produzam provas escritas, nem testemunhais, uma vez que não há substanciais estímulos para os agentes revelem a verdade”. Coerente com esse raciocínio, considerou admitir “que tais infrações sejam demonstradas por meio de prova indiciária, que consiste na coleta de indícios uníssonos e congruentes que apontam fortes evidências de que o fato que se pretende provar ocorreu”.

Nas razões de decidir o v. acórdão embargado fornece os elementos de convicção que estão baseados na prova indiciária que demonstrou a existência de relacionamento entre os investidores, entre eles o embargante, não passando despercebido que embora tais vínculos não revelem a conexão com o agente interno da empresa (“tripper”), são relevantes porque dão clareza de que a coincidência dos padrões de negociação e do timing das operações pode não ser mero acaso, mas sim, uma estratégia de investimento em ações em posse de informação relevante compartilhada entre os acusados.

O comportamento individual dos investidores foi examinado nos itens 29, 30 e 31 do voto do em. relator, sem se descuidar de conferir a presença dos elementos do tipo e concluir que restaram configurados os indícios de autoria dos recorrentes.

VII. Razões dos Embargos de Declaração.

7. O embargante, Sr. Fernando Sérgio Rocha Nascimento, aduz ter identificado omissões no v. acórdão que passo a descrever:
- a. A fonte da informação relevante e sua interligação com a pessoa dele embargante deixou de ser apontada no Acórdão;
 - b. O acórdão não trouxe a fonte da informação relevante, bem como a interligação desta com sua pessoa, acrescentando que não foi apresentada nenhuma conduta omissiva ou comissiva que denotasse ou levasse a uma compreensão da prática de “insider trading” secundário dele Embargante e,
 - c. Não restou demonstrado o conhecimento e utilização de qualquer informação relevante ainda pendente de divulgação.

É o relatório.

João Batista de Moraes. – Conselheiro Relator Designado.



Documento assinado eletronicamente por **João Batista de Moraes, Conselheiro(a) Relator(a)**, em 30/09/2020, às 15:53, conforme horário



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site http://sei.fazenda.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **10844175** e o código CRC **9A6B0D61**.



MINISTÉRIO DA ECONOMIA
CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Processo 10372.100009/2018-82

Processo na primeira instância CVM 25/2010

EMBARGOS DE DECLARAÇÃO

EMBARGANTE: FERNANDO SÉRGIO ROCHA NASCIMENTO.

EMBARGADO: CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

RELATOR: JOÃO BATISTA DE MORAES

EMENTA: EMBARGOS DE DECLARAÇÃO. Embargos que ficam rejeitados por não comprovada omissão do Acórdão Embargado.

VOTO DO RELATOR

Conheço dos presentes embargos de declaração porque tempestivos, mas deixo de acolhê-los pelos seguintes motivos:

A decisão embargada considerou que a prova absoluta da participação das pessoas que se utilizam de informações relevantes ainda não divulgadas deve ser mitigada frente aos elementos indiciários colhidos na instrução do processo. Está assentado no v. acórdão embargado que:

“a troca de informações privilegiadas se dá em um ambiente no qual existe um grande incentivo para que todos os envolvidos não produzam provas escritas, nem testemunhais, uma vez que não há substanciais estímulos para os agentes revelem a verdade”.

Para afirmar a ocorrência do “insider trading” a acusação teria que demonstrá-las, pois, com base em prova indiciária “que consiste na coleta de indícios uníssonos e congruentes que apontam fortes evidências de que o fato que se pretende provar ocorreu”.

É dentro desse contexto que os fatos foram examinados no julgamento do presente caso, e como restou indubitado para os em. Conselheiros que participaram da Sessão de Julgamento que a materialidade e autoria restaram demonstradas nos autos sob atenta conferência da conduta individualizada dos acusados, ficou o convencimento de que a acusação tinha procedência relativamente a caracterização do “insider

trading".

Como exposto no voto condutor do em. Relator, a prova absoluta nesses casos é praticamente impossível. Mas isso não retira as condições de fazer-se a averiguação da conduta com base nos demais elementos de prova indiciária colhidos na etapa investigatória. E foi exatamente isso que trouxe plena convicção aos em. Conselheiros que, diante da conduta individualizada de cada investidor arrolado pela acusação, entre os quais se inclui a pessoa do embargante, somada às informações sobre o "timing" das operações e demais elementos do tipo que o acórdão trouxe de sobejo, restou entendido que os acusados fizeram uso de informação relevante não divulgada com favorecimento econômico que foram por eles aproveitados.

Finalizando, nada encontrei que pudesse justificar esclarecimentos adicionais para além daqueles que moldaram o acórdão embargado, onde a condenação do embargante foi mantida nesta Instância Recursal Administrativa em virtude da análise individualizada das pessoas envolvidas feita pelo Colegiado e do entendimento firmado neste Conselho de que a prova indiciária tem condições de suprir a ausência da prova absoluta, categórica e inconcussa dos envolvidos, mormente no caso presente em que todos os elementos do tipo foram cuidadosamente examinados no Acórdão embargado.

Ante o exposto, conheço dos embargos mas lhe NEGOU PROVIMENTO, mantendo a decisão embargada por todos seus jurídicos fundamentos, confirmando a pena pecuniária que foi aplicada ao embargante no valor de R\$97.299,00 (noventa e sete mil, duzentos e noventa e nove reais).

É como voto.

João Batista de Moraes – Conselheiro Relator Designado.



Documento assinado eletronicamente por **João Batista de Moraes, Conselheiro(a) Relator(a)**, em 28/10/2020, às 12:46, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site http://sei.fazenda.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **10757114** e o código CRC **D2E451A9**.

RETIFICAÇÃO

Nos Acórdãos e Acórdãos Inteiro Teor CRSFN 149/2020, 150/2020, 152/2020, 153/2020, 154/2020, 156/2020, 158/2020, 159/2020, 162/2020, 163/2020, 165/2020, 166/2020, 167/2020, 170/2020 e 171/2020, proferidos pelo Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, nos autos dos processos, respectivamente, 10372.000413/2016-95 (Recurso 14413), 10372.100136/2017-09, 10372.100323/2019-46, 10372.100332/2019-37, 10372.100295/2018-86, 10372.100302/2019-21, 10372.100340/2019-83, 10372.100316/2018-63, 10372.100292/2019-23, 10372.100291/2019-89, 10372.100009/2018-82, 10372.000055/2016-11 (Recurso 13803), 10372.000236/2016-47 (Recurso 14293), 10372.100080/2019-46, 10372.100003/2020-20, na 442ª Sessão de Julgamento, onde se lê "Sessão por videoconferência em 20 de setembro de 2020", leia-se: **Sessão por videoconferência em 20 de outubro de 2020**; e nos Acórdãos e Acórdãos Inteiro Teor CRSFN 151/2020, 155/2020, 157/2020, 160/2020, 161/2020, 169/2020, proferidos pelo Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, nos autos dos processos, respectivamente, 10372.100123/2020-27, 10372.100116/2020-25, 10372.100205/2019-38, 10372.000234/2016-58 (Recurso: 14291), 10372.100259/2018-12, 10372.100093/2019-15, na 442ª Sessão de Julgamento, onde se lê "Sessão por videoconferência em 21 de setembro de 2020", leia-se: **Sessão por videoconferência em 21 de outubro de 2020**.



Documento assinado eletronicamente por **Luíza Basilio Lage, Secretário(a) Executivo(a)**, em 08/12/2020, às 22:50, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site http://sei.fazenda.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **12309207** e o código CRC **1D7DE3DE**.

Referência: Processo nº 10372.100130/2020-29.

SEI nº 12309207