



MINISTÉRIO DA FAZENDA
CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

420ª Sessão

Recurso 14.260

Processo 10372.000210/2016-07

Processo na primeira instância CVM RJ2013/9904

RECURSO VOLUNTÁRIO

RECORRENTE: HÉQUEL PAMPURI OSÓRIO

RECORRIDO: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

RELATOR: JOÃO BATISTA DE MORAES

ADVOGADO: HÉQUEL PAMPURI OSÓRIO (OAB/RJ 122.367)

EMENTA: RECURSO VOLUNTÁRIO. CVM. Negociação com ações de Companhia em momento anterior próximo à comunicação de fato relevante. Existência de prova elidindo a versão da defesa do funcionário que representou a mãe na operação. Recurso improvido.

ACÓRDÃO CRSFN 268/2018

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, conhecer do recurso de HÉQUEL PAMPURI OSÓRIO e, pelo cometimento da infração de uso indevido de informação privilegiada em negociações, em bolsa de valores, com ações ordinárias de emissão de Amil Participações S.A., **negar-lhe provimento**, mantendo a penalidade de multa no valor de R\$122.280,00 (cento e vinte e dois mil duzentos e oitenta reais).

Participaram do julgamento os Conselheiros João Batista de Moraes, Adriana Cristina Dullius, Ana Maria Imbiriba Corrêa (art. 19, §3º do RICRSFN), Sérgio Cipriano dos Santos, Alexandre Henrique Graziano, Antonio Augusto de Sá Freire Filho e Ana Maria Melo Netto Oliveira. Presente o Senhor Representante da Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional Dr. André Alvim de Paula Rizzo, que registrou não ter havido requisição de parecer escrito na forma do art. 15 do Regimento Interno do CRSFN.

Brasília, 12 de dezembro de 2018.



Documento assinado eletronicamente por **Ana Maria Melo Netto Oliveira, Conselheiro(a) Presidente**, em 21/12/2018, às 07:54, 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 **1572888** e o código CRC **04B85EA7**.



MINISTÉRIO DA FAZENDA
CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Recurso 14260

Processo 10372.000210/2016-07

Processo na primeira instância CVM RJ2013/9904

RECURSO VOLUNTÁRIO

RECORRENTES: HÉQUEL PAMPURI OSÓRIO

RECORRIDO: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

RELATOR: JOÃO BATISTA DE MORAES

RELATÓRIO

1. Objeto:

Cuidam os autos de recurso voluntário interposto por HÉQUEL PAMPURI OSÓRIO objetivando reformar a decisão de Primeira Instância proferida no PAS CVM n. RJ2013/9904, encartada às fls. 147167 dos presentes autos, que o condenou a sanção de multa pecuniária no valor de R\$122.280,00, correspondente ao triplo do lucro obtido, pelo uso indevido de informação privilegiada em negociações, em bolsa de valores, com ações ordinárias de emissão da Amil Participações S.A., infringindo o art. 155, parágrafo 4º, da Lei n. 6.404/76.

2. As irregularidades:

Antes da divulgação feita ao mercado pela Amil em 08.10.12 a respeito do contrato que havia celebrado em 05.10.12 com a UnitedHealth Group Incorporated, 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, mediante o qual cedeu-lhe 58,9% do seu capital social e votante, foi identificada a compra de 8.000 ações no valor de R\$199.640,00 realizada no dia 05 daquele mesmo mês, portanto, três dias antes de efetivada a referida divulgação, e a venda subsequente das mesmas, em 24.10.12, pelo valor de R\$240.400,00, feita em nome da investidora M.A.P.O., mãe do acusado, que na ocasião operou representando-a por procuração, auferindo um lucro de R\$40.760,00.

Na ocasião o acusado atuava como advogado tributário junto ao Departamento Jurídico da Amil, emissora das ações, e por esse motivo, recaiu sobre ele fortes indícios de ter obtido informação relevante sobre a alienação do controle da Companhia em detrimento do mercado, o qual só veio a tomar conhecimento daquela negociação societária três dias após ser concretizada a transação com as ações postas a exame neste processo administrativo sancionador.

O termo de acusação foi elaborado com base no artigo 8º. da Deliberação CVM n. 538, de 05 de março de 2008.

3. Defesa.

O acusado apresentou defesa juntamente com proposta de assinatura de Termo de Compromisso, tendo este sido rejeitado por falta de aderência à contraproposta apresentada pelo Comitê.

Em seu contraditório, aqui reportado de maneira sintética, o acusado nega o cometimento da infração de *insider*, justificando que desempenhava função técnica na Companhia e que jamais teve contato direto com os membros da alta direção.

Aduziu que a operação foi realizada em nome de sua mãe (M.A.P.O.), com base em fundamentação gráfica e fundamentalista, em vista de informações trocadas entre amigos que participam de fóruns de clubes de investimentos e corretoras de valores, destacando conversa que manteve com uma pessoa amiga que opera através da XP Investimentos, a qual teria recebido um relatório Fundamentalista do site InfoMoney na quinta-feira, dia 04 de outubro, descrevendo a carteira gráfica com recomendação de compra de ações de emissão da Amil. Esclareceu que ativou a conta de sua mãe na corretora HSBC dando início às operações em abril daquele ano de 2012 realizadas com diversos outros ativos, nos quais obteve igual ou maior êxito.

Considera inexistir provas a respeito das irregularidades contra si assacadas no libelo.

4. Decisão de 1ª Instância

Com o contraditório formado e à luz das provas apresentadas nos autos, a autoridade administrativa de Primeira Instância entendeu provada a materialidade e afirmada na pessoa do acusado a autoria dos fatos.

No voto condutor do em. Diretor-Relator Roberto Tadeu Antunes Fernandes, vem destacado que além do artigo 155 da Lei n. 6.404/76, a própria CVM, a própria CVM tratou de regular a matéria no artigo 13 da Instrução CVM 358/02, dispondo “... 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”.

Menciona que uma das presunções estabelecidas pela CVM nos casos de suspeita de *insider trading* é a de que em momentos que antecedem a divulgação de determinadas informações já existe um fato relevante a ser preservado com todo rigor, tal como vem descrito no artigo 2º. Da Instrução CVM n. 358/02. Assim, confirmada a alienação do controle da Amil, tinha-se fato potencialmente relevante, ainda que pendente o instrumento contratual de uma condição suspensiva ou resolutiva.

O fato do acusado ser advogado da Amil, faz com que se atraia para o campo de incidência a norma do art. 13, da Instrução CVM n. 358/02, a qual proíbe a negociação com ações por pessoas que, em razão da função, tenham conhecimento da informação relevante.

Ao ser questionado sobre os motivos que o levaram a realizar a operação em nome da mãe, o Acusado apresentou como provas documentos divulgados posteriormente ao momento em que as compras foram realizadas. Além disso, ao mencionar que recebera informações da Corretora XP Investimentos, a decisão recorrida considerou que a análise fundamentalista do dia 05.10.12 foi feita para seus clientes e agentes autônomos de investimento, e nesse dia, nem o acusado e nem sua mãe estavam incluídos na lista de pessoas aptas a receber email da citada corretora, pois não eram seus clientes nem agentes autônomos. Sobre a alegação de que teria recebido a informação de um amigo (A.P.) que também era cliente da XP Investimentos, a decisão rebateu o argumento fundamentando que o email acostado por ele aos autos é posterior à hora em que foi processada a última compra de ações.

Foi transcrito trecho da decisão proferida no PAS CVM n. 22/94, julgado em 25.04.04, para justificar que em situações da espécie a Autarquia “a quo” não se baseia unicamente na existência de indícios para ter a comprovação dos fatos, senão e principalmente quando há prova indiciária robusta, convergentes e graves, em torno dos fatos, sendo esse o caso dos autos. Foi mencionado trecho de voto proferido pelo Diretor Marcos Pinto no PAS CVM n. 24/05, reforçado com decisão do Excelso Pretório onde se entendeu ser dado ao julgador o direito de apoiar-se na prova indiciária para decidir sobre o *jus puniendi*, segundo o que dispõe o artigo 239 do Código de Processo Penal.

Arremata esclarecendo que “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 a responsabilidade ao acusado”.

Mais adiante, assevera que “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 biombó, evitando assim se apresentar como o real titular das 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”.

O fato do acusado ser funcionário da Amil e ter utilizado o nome da mãe para realizar as operações de compra e venda das ações foi considerado como agravante, e assim, ao condená-lo à sanção por multa pecuniária no valor de R\$122.280,00, optou por aplicar o triplo do lucro obtido, na forma do inciso II, do art. 11, da Lei 6.385/76, c.c. o inciso III, parágrafo 1º do mesmo artigo.

5. Recurso ao CRSFN:

Em sede de preliminar o recorrente pleiteia a reanálise da proposta do termo de compromisso que apresentou à CVM, no qual propunha-se a pagar uma quantia equivalente ao dobro do benefício econômico auferido na operação investigada.

No mérito, reitera as alegações tecidas em sua defesa, reafirmando não existir prova incriminatória e que a decisão recorrida teria feito uso descabido e desmedido de meros indícios, não existindo, ademais, a prefalada prova indiciária.

O fato de pertencer ao setor jurídico da Amil e de ser subordinado direto das pessoas que tiveram acesso prévio à informação relevante, constituem dados que por si só não constituem a prova do ilícito. Assenta em suas razões que trouxe todos os documentos e informações detalhadas a que teve acesso, tais como orientação técnica gráfica e fundamentalista, para demonstrar os motivos que o levaram a realizar a transação, destacando reportagens da infomoney, informes divulgados pela XP Investimentos a seus clientes e troca de informação com amigos.

Rebateu a decisão no tocante ao fato dele não ser correntista ou agente da XP Investimentos, sustentando que as recomendações técnicas por ele citadas foram recebidas do amigo A.D.P. nos conhecidos e rotineiros chat's e fóruns matinais da XP Investimentos. A qualquer pessoa que atua no mercado é dado conhecer da referida dinâmica.

Sobre a acusação de ter operado em nome da mãe, asseverou que operava em nome próprio em Home Broker desde o ano de 2007, portanto há mais de 6 anos, nada havendo que possa induzir a ocorrência de má fé. Em várias oportunidades anteriores operou com papéis da AMIL3, justificando que operou em nome da mãe, como seu procurador, porque todos seus recursos estavam alocados em outros ativos mobiliários.

O fato de ter realizado uma operação exitosa baseada em recomendações técnicas não significa que tivesse praticado qualquer irregularidade.

Em relação a dosimetria, sustenta que o caso aqui tratado não possui identidade com os demais já julgados pela CVM, pois não se reconhece detentor de informação privilegiada, sendo administrador do patrimônio da mãe, como seu procurador, desde abril de 2008. Entende que, no caso de mantida a condenação, seja a pena reduzida para advertência acrescida de uma restrição temporária de direitos de operação no mercado de valores mobiliários, segundo o artigo 11, incisos I e VIII da Lei 6.385/76.

6. Remessa ao CRSFN.

Os autos foram sorteados a esta Relatoria na sessão 389ª realizada em 29.3.2016, sendo dispensado o pronunciamento da Il. PGFN na forma Regimental.

É o Relatório.

João Batista de Moraes – Conselheiro Suplente.



Documento assinado eletronicamente por **João Batista de Moraes, Conselheiro(a) Relator(a)**, em 14/11/2018, às 17:02, 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 **1410396** e o código CRC **6DD72DFB**.



MINISTÉRIO DA FAZENDA
CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Recurso 14260

Processo 10372.000210/2016-07

Processo na primeira instância CVM RJ2013/9904

RECURSOS VOLUNTÁRIOS

RECORRENTES: HÉQUEL PAMPURI OSÓRIO

RECORRIDO: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

RELATOR: JOÃO BATISTA DE MORAES

EMENTA: RECURSO VOLUNTÁRIO. CVM. Negociação com ações de Companhia em momento anterior próximo à comunicação de fato relevante. Existência de prova elidindo a versão da defesa do funcionário que representou a mãe na operação. Recurso improvido.

VOTO DO RELATOR

Depreende-se dos autos que o recorrente atuava como advogado tributário da empresa operadora de saúde AMIL ao tempo seus controladores encetavam tratativas para alienar suas ações à United Health Group Incorporated, maior player do mercado americano na área de benefícios e serviços de saúde e líder em medidas inovadoras para a melhoria da saúde da população.

Consta que o recorrente, representando sua mãe, aproveitou-se do conhecimento que certamente teve daquelas tratativas e negociou a compra de 8.000 ações da AMIL pelo valor de R\$199.640,00, fato que ocorreu em exatos três dias anteriores à publicação do fato relevante divulgado ao mercado no dia 08.10.12. Os indícios convergiram sobre a sua pessoa como sendo detentora de informação privilegiada, seja porque desempenhava atividades como advogado da AMIL na área tributária, como também por ter se aproveitado para logo revender os ativos mobiliários adquiridos, fato que ocorreu no dia 24.10.12, apurando um preço de R\$240.400,00. O resultado financeiro das operações de compra e venda do papel permitiu que sua mãe auferisse um ganho de R\$40.760,00 num curto espaço de tempo.

Tudo isso está suficientemente comprovado nos autos, sem que tenha havido insurgência do recorrente quanto aos fatos, exceto em relação a sua discordância de ter-se aproveitado de informações vedadas a que teria tido acesso, pois sustenta, com toda veemência, que as conversas mantidas nos Chats com amigos que operam em Bolsa é que teriam motivado a comprar os papéis acreditando que eles apresentavam expectativa de valorização.

Esclareço de ofício que não encontrei matéria prejudicial ao exame de mérito da “quaestio”.

Indo diretamente ao ponto que gravita a controvérsia, depois de examinar a prova documental que a acusação carrou para os autos e demais elementos colhidos nos trabalhos de persecução dos fatos, fiquei convencido que o recorrente, em razão do ofício profissional, atuando na área jurídica tributária da AMIL, só negociou a compra das ações, fazendo-o em nome da mãe, por ter conseguido acesso à informação que deveria ter ficado restrita ao âmbito das pessoas envolvidas na negociação do controle acionário da empresa.

Há vários outros motivos que fornecem evidências em reforço deste pensamento:

- A defesa sustentou que o recorrente exercia funções no setor tributário da AMIL e por isso nunca se envolveu com a parte de fusões e aquisições, ignorando as negociações com a UHG. Todavia, conforme destacado no voto do Diretor-Relator da CVC, “a acusação apontou que superiores imediatos do Acusado tiveram acesso à informações antes da divulgação ao mercado” (fls. 158);
- Quando instado a esclarecer sobre a decisão de realizar a operação em nome da sua mãe, apresentou como provas documentos divulgados posteriormente à compra realizada, os quais não poderiam ter influenciado a realização do investimento;
- As compras realizadas pelo recorrente deram-se entre 15h56 e 16h01, portanto, em momento posterior à notícia veiculada às 17h40 do dia 05.10.12 pelo sítio da empresa Infomoney apontando rumores da negociação entre AMIL e UHG, e portanto, não teria ela servido de parâmetro para que a decisão fosse adotada.
- A análise fundamentalista enviada pela Corretora “XP Investimentos”, segundo a defesa, foi enviada exclusivamente a seus clientes e agentes autônomos no dia 05.10.12, porém, o recorrente e sua mãe não estavam incluídos na lista de pessoas aptas a receber o e-mail da Corretora.
- O e-mail enviado pelo amigo “A.P.” do recorrente, que também seria cliente da “XP Investimentos”, é posterior ao horário da última compra por ele realizada.

Em relação ao uso da prova indiciária, acompanho a decisão recorrida ao defender que, nos casos de uso de informação privilegiada é possível a condenação com base exclusivamente em provas indiciárias, conquanto sejam capazes de convencer o julgador, assim como ocorre nestes autos. Não existe preponderância de uma prova sobre a outra, pois a supremacia atribuída a uma prova em concreto há sempre de resultar da convicção formada em torno dos fatos.

Assim, considero que a negociação com ações da AMIL feita pelo recorrente em nome da sua mãe se houve em razão de ter chegado ao seu conhecimento informações sobre a transferência de controle da Companhia, especialmente pela importância da atividade por ele desempenhada na empresa como advogado da área tributária, e da sua tentativa de forjar a operação realizando-a em nome de sua mãe.

Portanto, considero o recorrente responsável pela infração ao art. 155, parágrafo 4º, da Lei n. 6.404/76, e como tal, nego provimento ao recurso mantendo a pena pecuniária de valor equivalente a três vezes o valor da vantagem auferida, totalizando R\$122.280,00, quantia essa que resulta da justaplicação ao caso do disposto no inciso II, do art. 11, da Lei n. 6.385/76, c.c. o inciso III, parágrafo 1º. do mesmo artigo.

É como voto.

João Batista de Moraes – Conselheiro Relator.



Documento assinado eletronicamente por **João Batista de Moraes, Conselheiro(a) Relator(a)**, em 19/12/2018, às 09:29, 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 **1442734** e o código CRC **9823A15A**.
