



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

392ª Sessão

Recurso 13772

Processo 10372.000688/2016-29

Processo CVM-02/2010

RECURSOS DE OFÍCIO

RECORRENTE: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

RECORRIDOS: ÁGUASSANTA PARTICIPAÇÕES S.A.
RUBENS OMETTO SILVEIRA MELLO

RELATOR: FLÁVIO MAIA FERNANDES DOS SANTOS□

BASE LEGAL DA IMPUTAÇÃO: artigo 13, *caput*, da Instrução CVM nº 358/02, combinado com o §1º, do art. 155, da Lei nº 6.404/76.

EMENTA: RECURSO DE OFÍCIO - utilização de informações relevantes ainda não divulgadas ao mercado - Irregularidades não caracterizadas – Recurso de ofício desprovido. Arquivamento confirmado.

ACÓRDÃO CRSFN 290/2016

Vistos, relatados e discutidos os presentes autos, decidem os membros do Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, por unanimidade e nos termos do voto do Conselheiro Relator, negar provimento ao recurso de ofício, mantendo a decisão do órgão de primeiro grau, no sentido de arquivar o processo em relação aos recorridos, Águassanta Participações S.A. e Rubens Ometto Silveira Mello.

Participaram do julgamento os conselheiros: Ana Maria Melo Netto Oliveira, Adriana Cristina Dullius Britto, Antonio Augusto de Sá Freire Filho, Arnaldo Penteado Laudísio, Carlos Pagano Botana Portugal Gouvêa, Flávio Maia Fernandes dos Santos, Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo e Sérgio Cipriano dos Santos. Defesa oral realizada pelos advogados Dr. Cláudio Fortunato dos Reis em nome de Águassanta Participações S.A. e Dr. Antonio Carlos Verzola em nome de RUBENS OMETTO SILVEIRA MELLO. Presente o Senhor Representante da Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional, Dr. Euler Barros Ferreira Lopes, Procurador da Fazenda Nacional, que registrou não ter havido requisição de parecer escrito na forma do art. 15 do Regimento Interno do CRSFN.

Brasília, 28 de junho de 2016.

RELATÓRIO

Trata-se de recurso de ofício, interposto pela Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”), da decisão que absolveu os acusados Aguassanta Participações S.A. (“Aguassanta”) e o Sr. Rubens Ometto Silveira Mello (“Rubens Ometto”), da imputação de utilização de informações relevantes ainda não divulgadas ao mercado, em infração ao artigo 13, *caput*, da Instrução CVM nº 358/02, combinado com o §1º, do art. 155, da Lei nº 6.404/76.

Relata o termo de acusação que a Aguassanta e a Rio das Pedras Participações S.A. (“Rio das Pedras”), venderam ações de emissão da Cosan S.A. (“Cosan”), no período de 18.04 a 12.06.2007, antes da divulgação do Fato Relevante publicado em 25.06.2007, que noticiou o plano de reorganização societária do “Grupo Cosan”.

Segundo a acusação, a Aguassanta, na qualidade de acionista controladora da Cosan, teria utilizado indevidamente informação privilegiada, quando vendeu no referido período 443.100 ações de emissão desta Companhia, pelo valor total de R\$18.907.210,00, evitando, assim, um prejuízo de R\$3.562.657,00 (valor a menor que teria auferido caso realizasse as vendas ao preço de fechamento do pregão de 25.06.2007, data da publicação do Fato Relevante).

Rubens Ometto, na qualidade de administrador da Cosan, teria decidido pelas negociações realizadas pela Aguassanta, da qual era controlador indireto e diretor responsável pelas decisões de investimento, e também pelas operações realizadas em nome da Rio das Pedras Participações S.A., da qual era controlador e diretor responsável pelas decisões de investimento.

Com relação aos negócios realizados pela Rio das Pedras, ainda segundo a acusação, concluiu-se que ao vender 88.000 ações no mencionado período, pelo montante de R\$3.658.504,00, ela evitou um prejuízo de R\$ 611.064,00, caso vende-se no dia 25.06.2007.

Foi acusado também no presente processo sancionador o administrador da Cosan, P.S.O.D, por ter negociado ações de emissão da companhia em 16.05.2007, antes da divulgação do Fato Relevante de 25.06.2007, em infração aos mesmos dispositivos. Contudo, em 16.10.2012, a CVM aceitou a proposta de termo de compromisso ofertada, consistente no pagamento de R\$208.919,84, valor correspondente ao dobro do prejuízo por ele supostamente evitado.

Regularmente intimados, os acusados apresentaram tempestivamente razões de defesa, pelas quais procuraram ilidir as acusações que lhes foram imputadas, alegando, principalmente, que (i) a definição sobre a implementação do projeto somente aconteceu em 14.06.2007, quando o Diretor Financeiro e Relações com Investidores da Cosan, P.S.O.D, encaminhou memorando a Rubens Ometto e recebeu dele autorização para iniciar a operação; (ii) o Comitê de Investimento da Aguassanta decidiu realizar as vendas em janeiro de 2007, muito antes da decisão de implementar o projeto; (iii) as operações foram comandadas pela corretora Hedging-Griffo, com base em condições pré-estabelecidas, sem qualquer interferência de pessoa envolvida na Oferta Global; e (iv) apesar de a Aguassanta ter vendido, no período de 18.04 a 12.06.2007, 443.100 ações, comprou posteriormente 500.000 ações, o que demonstra não haver por parte dos acusados objetivo de auferir qualquer vantagem.

O Diretor-Relator considerou necessária a oitiva pessoal do Sr. Christian Caradonna Keleti (realizada em 25.04.2013, fls.4.321/4.323), na qualidade de testemunha, tendo em vista as defesas apresentadas pelos acusados no sentido de que as negociações questionadas pela acusação, envolvendo ações CSAN3 de emissão da Cosan, teriam sido executadas pela corretora Credit Suisse Hedging-Griffo Corretora de Valores S.A., segundo determinados critérios pré-estabelecidos, assim como a declaração apresentada em 14.02.2012 pelo corretor responsável, Sr. Christian Caradonna Keleti (fls. 3.966).

Após tomar ciência do teor do depoimento do Sr. Christian Caradonna Keleti, a Aguassanta protocolou petição (em 10.06.2013), enfatizando que as informações prestadas por ele apenas corroboram os termos de sua defesa, notadamente com relação à tomada de decisão de venda das ações CSAN3 e ao responsável pelas ordens emitidas (fls. 4.329/4.330).

Em 09.07.2013, o Colegiado da CVM decidiu, por unanimidade de votos, absolver os acusados das infrações imputadas (fls. 4336/4373).

Concluiu o Diretor Relator, primeiramente, que os argumentos da defesa, no sentido de que o momento em que se concretizou a informação relevante se deu no dia 14.06.2007, não procedem, pois, conforme a ordem cronológica dos fatos que ensejaram o Fato Relevante de 25.06.2007, a estruturação do negócio transcorreu durante meses, de modo que as decisões fundamentais foram tomadas anteriormente àquela data, destacando que entre o dia 14.06 e a data de publicação do Fato Relevante houve apenas o arquivamento da emissão dos BDRs na CVM, evidenciando que a operação estava praticamente decidida.

Também foram refutados os argumentos da defesa de que com ou sem a informação relevante, as vendas teriam sido realizadas, pois estava a corretora Hedging-Griffo autorizada a realizar as vendas com base em condições preestabelecidas, sem a interferência de qualquer outra pessoa envolvida. E no caso, certa condição teria sido atingida, ensejando automaticamente a ordem de alienação dos ativos.

Quanto ao ponto, o Diretor-Relator destacou a contradição havida nos autos, como por exemplo, ao ser questionado sobre as vendas realizadas pela Aguassanta e Rio das Pedras, Rubens Ometto limitou-se a responder que a decisão foi tomada em conjunto por ele e outras pessoas, pois as empresas necessitavam de recursos para honrar seus compromissos. As declarações do Diretor da Aguassanta (B.C), também iriam contra a alegada tese, eis que em determinado momento ele teria assumido que deu ordens para a realização das alienações. Além do mais, constatou o Diretor-Relator que Christian Caradonna Keleti, corretor, não dispunha de poderes absolutos para gerir as carteiras de ações da Aguassanta e da Rio das Pedras.

Finalmente, o que absolveu os acusados foi o fato de a Aguassanta ter adquirido 500.000 ações, ao mesmo tempo em que vendia, também em posse das informações ainda não divulgadas ao mercado. Consignou a decisão que, no período vedado para a negociação (estabelecido pela acusação), a Aguassanta mais comprou do que vendeu, passando a deter mais 56.900 ações da Cosan, do que tinha antes de 18.04 (data inicial do período).

Sobre a Rio das Pedras não ter realizado nenhuma compra no mesmo período, em nada alterou a conclusão da CVM, pois ao somar as 88.000 ações vendidas com as 443.100 alienadas pela Aguassanta, verificou-se que o saldo das operações por elas realizadas foi a venda líquida de 31.100 ações, quantidade irrelevante para a CVM, pois insuficiente para demonstrar o desejo de obter vantagens em negociação utilizando-se informação privilegiada.

Desse modo, consignou o Diretor-Relator que:

[...] se a lógica que permeou a acusação é de que a Aguassanta vendeu ações naquele momento para evitar prejuízos que incorreria caso vendesse após a divulgação da informação relevante, diante da certeza que tinha na queda do valor das ações, não faria nenhum sentido ela também adquirir ações no mesmo momento, e muito menos ainda adquirir uma quantidade maior do que ela vendeu. Ao assim agir, ela aumentou o seu potencial prejuízo ao invés de diminuí-lo. Tal postura, de compradora e não de vendedora, a meu ver desmonta a tese da acusação de que a Aguassanta pretendia obter vantagens com as vendas das ações de posse de informação ainda não revelada ao mercado.

Assim, tendo em vista a absolvição dos acusados, recorre a CVM, de ofício, ao Conselho de Recursos do Financeiro Nacional.

É o relatório.

São Paulo, 10 de junho de 2016.

Flávio Maia Fernandes dos Santos – Conselheiro-Relator.

VOTO DO RELATOR

Geralmente, nos casos de *insider trading*, a prova direta se torna impossível, de sorte que a prova indiciária é fundamental. Assim, o deslinde desses casos se faz sobremaneira pela ponderação de indícios em face de contra-indícios.

No presente caso, o principal indício de ter havido *insider trading* seria que o fato relevante – reorganização societária do Grupo Cosan (que veio a gerar diminuição da cotação das ações da Cosan S.A. Indústria e Comércio) – foi publicado em 25.06.2007, mas a estruturação do negócio transcorreu durante meses, de modo que no período em que as ações da Cosan foram vendidas, de 18.04.2007 a 12.06.2007, os ora Recorridos de ofício já tinham informações da gestação da mencionada reorganização. A Recorrida pessoa jurídica era controladora da Cosan e o Recorrido pessoa física era administrador da Cosan e teria decidido pelas negociações realizadas pela Recorrida pessoa jurídica, da qual era controlador indireto e diretor responsável pelas decisões de investimento, e também pelas operações realizadas em nome da Rio das Pedras Participações S.A., da qual era controlador e diretor responsável pelas decisões de investimento.

No entanto, o contra-indício é mais forte, a meu ver: a Recorrida pessoa jurídica adquiriu 500.000 ações, ao mesmo tempo em que vendia, também em posse das informações ainda não divulgadas ao mercado. No período em foco, a Recorrida pessoa jurídica mais comprou do que vendeu, passando a deter mais 56.900 ações da Cosan, do que tinha antes de 18.04 (data inicial do período).

Sobre a Rio das Pedras não ter realizado nenhuma compra no mesmo período, em nada alterou a conclusão da CVM, pois ao somar as 88.000 ações vendidas com as 443.100 alienadas pela Aguassanta, verificou-se que o saldo das operações por elas realizadas foi a venda líquida de 31.100 ações, quantidade irrelevante para a CVM, pois insuficiente para demonstrar o desejo de obter vantagens em negociação utilizando-se informação privilegiada.

Com razão, o Diretor-Relator na CVM, ao ponderar que:

[...] se a lógica que permeou a acusação é de que a Aguassanta vendeu ações naquele momento para evitar prejuízos que incorreria caso vendesse após a divulgação da informação relevante, diante da certeza que tinha na queda do valor das ações, não faria nenhum sentido ela também adquirir ações no mesmo momento, e muito menos ainda adquirir uma quantidade maior do que ela vendeu. Ao assim agir, ela aumentou o seu potencial prejuízo ao invés de diminuí-lo. Tal postura, de compradora e não de vendedora, a meu ver desmonta a tese da acusação de que a Aguassanta pretendia obter vantagens com as vendas das ações de posse de informação ainda não revelada ao mercado.

Pelo exposto, adotando também como razões de decidir os fundamentos e as conclusões da decisão recorrida, voto por negar provimento à remessa oficial e manter o teor da decisão da CVM, com o arquivamento do processo.

É o Voto.

Brasília, 28 de junho de 2016.

Flávio Maia Fernandes dos Santos – Conselheiro-Relator.



Documento assinado eletronicamente por **Flávio Maia Fernandes dos Santos, Conselheiro Relator**, em 24/10/2016, às 18:19, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



Documento assinado eletronicamente por **Ana Maria Melo Netto Oliveira, Presidente**, em 24/10/2016, às 23:45, 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 **0010228** e o código CRC **BBD6E19C**.

Referência: Processo nº 10372.000688/2016-29

SEI nº 0010228