



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

409ª Sessão

Recurso 14.230

Processo 10372.000203/2016-05

Processo na primeira instância CVM IA2010/23

RECURSOS VOLUNTÁRIOS

RECORRENTES: FRANCISCO COSTA NETO
LUIS ROBERTO CORREA RECHE

RECORRIDO: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

RECURSO DE OFÍCIO

RECORRENTE: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

RECORRIDOS: NILBIO GUIMARÃES PEREIRA

RELATOR: HAROLDO MAVIGNIER GUEDES ALCOFORADO

EMENTA: RECURSOS VOLUNTÁRIOS E DE OFÍCIO. Mercado de valores mobiliários. Violação do dever de sigilo sobre informação relevante ainda não divulgada ao mercado, relativa a companhia de capital aberto. Uso de informações privilegiadas no período que antecedeu a publicação de Fato Relevante. Recursos Voluntários desprovidos. Mantidas as penalidades aplicadas. Recurso de Ofício desprovido. Mantido o arquivamento.

ACÓRDÃO CRSFN 541/2017

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 dos recursos e:

1. em sede preliminar, afastar a ocorrência da prescrição intercorrente;
2. com relação ao recorrente FRANCISCO COSTA NETO, na qualidade de membro do Conselho de Administração da Manasa Madeireira Nacional S.A., pelo cometimento da infração de descumprimento do dever de sigilo, **negar-lhe provimento**, mantendo a penalidade de multa no valor de R\$200.000,00 (duzentos mil reais);
3. com relação ao recorrente LUIS ROBERTO CORREA RECHE, pelo cometimento da infração de adquirir ações da Manasa Madeireira Nacional S.A. antes da divulgação de fato relevante, **negar-lhe provimento**, mantendo a penalidade de multa no valor de R\$200.000,00 (duzentos mil reais);
4. com relação ao recorrido NILBIO GUIMARÃES PEREIRA, pela imputação de adquirir ações da Manasa Madeireira Nacional S.A. antes da publicação de fato relevante, **negar-lhe provimento**, mantendo o arquivamento determinado em primeira instância.

Participaram do julgamento os Conselheiros Haroldo Mavignier Guedes Alcoforado, Alexandre Henrique Graziano, Antonio Augusto de Sá Freire Filho, Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo, Carlos Portugal Gouvêa, Adriana Cristina Dullius, Francisco Papellás Filho e Ana Maria Melo Netto Oliveira. Presente o Senhor Representante da Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional Dr. André Luiz Ortugal, que

registrou não ter havido requisição de parecer escrito na forma do art. 15 do Regimento Interno do CRSFN.

Brasília, 12 de dezembro de 2017.



Documento assinado eletronicamente por **Ana Maria Melo Netto Oliveira, Conselheiro(a) Presidente**, em 22/12/2017, às 11:24, 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 **0245819** e o código CRC **952CCE9D**.



Boletim de Serviço Eletrônico em
24/11/2017

MINISTÉRIO DA FAZENDA
CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Recurso 14.230

Processo 10372.000203/2016-05

Processo na primeira instância CVM IA2010/23

RECURSOS VOLUNTÁRIOS

RECORRENTES: FRANCISCO COSTA NETO
LUIS ROBERTO CORREA RECHE

RECORRIDO: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

RECURSO DE OFÍCIO

RECORRENTE: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

RECORRIDO: NILBIO GUIMARÃES PEREIRA

RELATOR: HAROLDO MAVIGNIER GUEDES ALCOFORADO

RELATÓRIO

I - Objeto

1) Trata-se de processo administrativo sancionador instaurado pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM em face de FRANCISCO COSTA NETO, LUIZ ROBERTO CORREA RECHE e NILBIO

GUIMARÃES PEREIRA, tendo em vista irregularidades consistentes na violação do dever de sigilo e na negociação de valores mobiliários da Manasa Madeireira Nacional S.A. com utilização de informações privilegiadas no período que antecedeu a publicação de Fato Relevante, em desacordo com o art. 155, §§ 1º e 4º, da Lei nº 6.404, de 15.12.1976, e dos arts. 8º e 13, § 1º, da Instrução CVM nº 358, de 3.1.2002.

2) A fase litigiosa do procedimento foi precedida de inquérito administrativo, instaurado com o objetivo de investigar os fatos ocorridos e reunir elementos de materialidade da infração e indícios de autoria, que subsidiaram o Termo de Acusação.

3) Houve proposta de celebração de Termo de Compromisso por parte dos acusados, mas foi rejeitada por decisão da Diretoria Colegiada da CVM, de 30.7.2013.

4) A CVM não acolheu as razões de defesa apresentadas pelos acusados Francisco Costa Neto e Luiz Roberto Correa Reche, que alegaram prescrição da pretensão punitiva, negativa do fato e ausência de responsabilidade, aplicando-lhes penalidade de multa individual no valor de R\$ 200 mil (duzentos mil reais).

5) Os apenados interpuseram recursos voluntários a este CRSFN, nos quais reproduzem os argumentos de defesa, acrescendo o de nulidade da decisão recorrida, por ausência de fundamentação.

6) Quanto ao acusado Nilbio Guimarães Pereira, a CVM decidiu pela absolvição, apresentando a este CRSFN recurso de ofício.

7) Os fatos foram objeto de comunicação ao Ministério Público Federal, tendo em vista que a conduta encontra-se, em tese, tipificada como crime de ação pública no art. 27-D da Lei nº 6.385, de 7.12.1976.

É o relatório.

HAROLDO MAVIGNIER GUEDES ALCOFORADO – Conselheiro Relator.



Documento assinado eletronicamente por **Haroldo Mavignier Guedes Alcoforado, Conselheiro(a) Relator(a)**, em 24/11/2017, às 15:19, 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 **0185778** e o código CRC **708B767A**.



Boletim de Serviço Eletrônico em
27/11/2017

MINISTÉRIO DA FAZENDA
CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Recurso 14.230

Processo 10372.000203/2016-05

Processo na primeira instância CVM IA2010/23

RECURSOS VOLUNTÁRIOS

RECORRENTES: FRANCISCO COSTA NETO
LUIS ROBERTO CORREA RECHE

RECORRIDO: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

RECURSO DE OFÍCIO

RECORRENTE: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

RECORRIDO: NILBIO GUIMARÃES PEREIRA

RELATOR: HAROLDO MAVIGNIER GUEDES ALCOFORADO

ADITAMENTO AO RELATÓRIO

I - Objeto

1) O presente Recurso 14.230 teve o seu julgamento iniciado na 399ª Sessão de Julgamento, realizada nos dias 7 e 8 de fevereiro de 2017, computados os votos dos conselheiros, com relação à questão preliminar suscitada, atinente à suposta prescrição intercorrente previamente à instauração do processo administrativo, tendo sido reconhecida a sua ocorrência, por maioria de votos e com voto de qualidade da Presidente, vencidos este Relator e os Conselheiros Bláir Costa D'Avila, Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo e Adriana Cristina Dullius Britto.

2) Não obstante, com base em proposta apresentada pela Conselheira Adriana Cristina Dullius Britto, em sede de pedido de vistas formulado, o Colegiado aprovou por unanimidade a conversão do julgamento em diligência, com a baixa dos autos à Comissão de Valores Mobiliários - CVM para fins de juntada de cópia integral de todos os processos administrativos que deram origem ao IA-2010-23, com a finalidade de comprovar a ocorrência de prescrição intercorrente.

3) Em resposta, por meio do Ofício nº 130/2017/CVM/SPS, de 19 de outubro de 2017, a CVM informou que todos os documentos contidos no processo RJ2004/4875, que deu origem ao IA 23/2010, estão acostados aos autos. Em complemento, destacou os seguintes pontos:

- A folha 151 do processo de origem, contendo despacho da Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários - SMI, datado de 22/09/2016 [sic], reiterando a proposta de abertura de Inquérito Administrativo, encontra-se autuada à folha 6 do Inquérito;
- A folha 152 do processo de origem, contendo despacho da SMI, datado de 30/10/2006, sugerindo abertura de Inquérito Administrativo, encontra-se autuada à folha 5 do Inquérito;
- A folha 153 do processo de origem, contendo despacho da Superintendência Geral - SGE, datado de 06/11/2006, encaminhando o processo para a SFI, encontra-se autuada à folha 4 do Inquérito; e
- A folha 154 do processo de origem, contendo despacho da Superintendência de Fiscalização Externa - SFI, datado de 28/03/2008, encaminhando o processo para a Superintendência de Processos Sancionadores - SPS, encontra-se autuada à folha 3 do Inquérito.

4) Intimados a se manifestar sobre o resultado da diligência, nos termos do § 1º do art. 17 do Regimento Interno do CRSFN, os recorrentes apresentaram suas manifestações conforme resumido abaixo.

5) O recorrente **Luiz Roberto Correa Reche** alegou em sua manifestação que as datas citadas pela CVM não têm o condão de interromper o prazo prescricional e que são inadmissíveis no presente caso. Reiterou os argumentos apresentados em seu recurso, de que decorreria o período de seis anos entre o início da apuração dos fatos, em 3 de setembro de 2004, e a instauração do inquérito administrativo, em 30 de setembro de 2010.

6) O recorrente **Francisco Costa Neto**, por sua vez, alegou em sua manifestação, em síntese: **a)** que o julgamento tornou-se perfeito e acabado com a decisão, por maioria, de reconhecer a ocorrência da prescrição intercorrente; **b)** que não cabe a conversão do julgamento em diligência para a análise de questão já debatida; **c)** que as decisões têm de dar segurança jurídica às partes e evitar que os conflitos se perpetuem no tempo, inexistindo responsabilidade perpétua; **d)** por fim requer a manutenção da declaração de prescrição, com o arquivamento dos autos.

É o relatório.

Haroldo Mavignier Guedes Alcoforado – Conselheiro Relator



Documento assinado eletronicamente por **Haroldo Mavignier Guedes Alcoforado, Conselheiro(a) Relator(a)**, em 27/11/2017, às 11:01, 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 **0185780** e o código CRC **0A70D1D6**.



MINISTÉRIO DA FAZENDA
CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Recurso 14230

Processo 10372.000203/2016-05

Processo na primeira instância CVM IA2010/23

RECURSOS VOLUNTÁRIOS

RECORRENTES: FRANCISCO COSTA NETO
LUIS ROBERTO CORREA RECHE

RECORRIDO: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

RECURSO DE OFÍCIO

RECORRENTE: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

RECORRIDO: NILBIO GUIMARÃES PEREIRA

RELATOR: HAROLDO MAVIGNIER GUEDES ALCOFORADO

EMENTA: RECURSOS VOLUNTÁRIOS E DE OFÍCIO. Mercado de valores mobiliários. Violação do dever de sigilo sobre informação relevante ainda não divulgada ao mercado, relativa a companhia de capital aberto. Uso de informações privilegiadas no período que antecedeu a publicação de Fato Relevante. Recursos Voluntários desprovidos. Mantidas as penalidades aplicadas. Recurso de Ofício desprovido. Mantido o arquivamento.

VOTO DO RELATOR

I - Questões Preliminares

1) Trata-se de processo administrativo sancionador, precedido de inquérito, instaurado pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM em face de FRANCISCO COSTA NETO, LUIZ ROBERTO CORREA RECHE e NILBIO GUIMARÃES PEREIRA, tendo em vista irregularidades consistentes na violação do dever de sigilo e na negociação de valores mobiliários da Manasa Madeireira Nacional S.A. com utilização de informações privilegiadas no período que antecedeu a publicação de Fato Relevante, em desacordo com o art. 155, §§ 1º e 4º, da Lei nº 6.404, de 15.12.1976, e dos arts. 8º e 13, § 1º, da Instrução CVM nº 358, de 3.1.2002.

2) Os recorrentes alegam em seus recursos, em síntese: **[Francisco Costa Neto]** a) que ocorreu a prescrição da pretensão punitiva; b) que a decisão é nula, por ausência de fundamentação; c) que não houve o auferimento de vantagem econômica em razão dos fatos; d) que houve apenas uma conversa extremamente privada e de caráter pessoal, e não divulgação de informação; e) que não houve nenhuma operação suspeita após o suposto "vazamento" de informação; f) que agiu de boa-fé; g) que a multa aplicada, de R\$ 200 mil, é exorbitante para suas condições financeiras, pugnando, caso mantida a penalidade, pela sua redução para R\$ 5 mil; **[Luiz Roberto Correa Reche]** a) que os fatos ocorreram em 2003 e 2004 e o inquérito administrativo somente foi instaurado em 30.9.2010, verificando-se a ocorrência da prescrição; b) que ocorreu ainda a prescrição intercorrente, pois o processo ficou paralisado por mais de três anos consecutivos, mais precisamente entre o despacho de 18.9.2006 e o ofício de 5.11.2009 (fls. 157-158); c) que não há base para a acusação de utilização de informação relevante antes de sua divulgação ao mercado, não havendo prova conclusiva de que teve acesso a informação privilegiada; d) que a acusação contra o Sr. Nilbio teve a mesma fundamentação e ele foi absolvido; e) que foi condenado apenas pelo fato de ser casado com pessoa que detém participação mínima no capital de empresa que tem o controle indireto da madeireira Manasa; f) que o aumento do preço das ações decorreu de razões alheias ao Fato Relevante, seja porque havia um crescimento frenético naqueles anos, seja porque duas ou três pessoas não entenderam o significado do Fato Relevante e resolveram adquirir ações da companhia ao invés de vendê-las; g) que o fato divulgado consistia na venda de parte substancial das florestas maduras (com mais de cinco anos), que compõem o ativo da Manasa, para pagar um mútuo com os controladores; h) que seria um contrassenso alguém fazer uso de informação privilegiada para adotar comportamento irracional; i) que o ganho que obteve foi irrisório, de R\$ 13.797,00, após revender as ações adquiridas vários meses depois; j) que a multa de R\$ 200 mil é absurdamente desproporcional, pelo que, caso mantida a penalidade, requer sua redução.

3) Passo a analisar as prejudiciais suscitadas, atinentes à prescrição da pretensão punitiva e a de nulidade da decisão recorrida, por ausência de fundamentação.

4) Consta do Relatório de Análise GMA-1 Nº 19/04, de 3.9.2004 (fls. 9-19), que, em 28.6.2004, foi expedido o Ofício CVM/GMA-1/Nº 25/04, por meio do qual a CVM solicitou ao Diretor de Relações com Investidores (DRI) da Manasa informações relacionadas ao Fato Relevante em questão, o que configura um início de investigação do assunto.

5) Em 31.8.2006, foi expedido o Ofício CVM/SMI/GMN/141/2006 (fls. 155), por meio do qual a CVM solicitou esclarecimentos ao Sr. Nilbio Guimarães Pereira a respeito da aquisição de ações da Manasa.

6) Em 5.11.2009, foi expedido o Ofício/CVM/SPS/Nº 595/09 (fls. 158), por meio do qual a CVM, no intuito de subsidiar a investigação em curso, intimou a Novação DTVM Ltda. a enviar documentos e informações relacionadas ao assunto tratado neste processo administrativo, o mesmo ocorrendo em relação à Petra Personal Trader CTVM S/A, por meio do Ofício CVM/SPS/Nº 596/09, da mesma data.

7) Tais atos por si só demonstram que não houve inércia da Administração, caracterizando-se todos eles como atos inequívocos de apuração do fato, tal como prevê o art. 2º, inciso II, da Lei nº 9.873, de 23.11.1999, aptos a interromper o curso do lapso prescricional.

8) Ademais, o fato objeto da ação punitiva em questão também constitui, em tese, crime tipificado no art. 27-D da Lei nº 6.385, de 7.12.1976, havendo notícia nos autos de comunicação, por parte da CVM, de indícios de sua prática ao Ministério Público Federal. Tal aspecto eleva o prazo de prescrição ordinária de 5 (cinco) para 12 (doze) anos, nos termos do que dispõe o § 2º do art. 1º da Lei nº 9.873, de 1999, levando-se em conta o cálculo previsto no art. 109, inciso III, do Código Penal.

9) Quanto à alegação de que teria ocorrido prescrição intercorrente, tendo em vista a paralisação do processo por três anos consecutivos, entre 18.9.2006 e 5.11.2009, entendo, com a devida venia, que a prescrição intercorrente, como o próprio nome sugere, diz respeito a períodos transcorridos no curso do efetivo processo administrativo sancionador instaurado, vale dizer iniciada a fase acusatória do procedimento, com a intimação dos acusados para o oferecimento de defesa, o que ocorreu em 2012, e não à fase informativa preliminar. No caso concreto, o período mencionado pelo recorrente é anterior até mesmo à instauração formal do inquérito investigatório, o que ocorreu em 2010. Essa é a interpretação que se depreende do disposto no § 1º do art. 1º da Lei nº 9.873, de 1999.

10) Entretanto, outro foi o entendimento que prevaleceu neste Colegiado, que considerou, por maioria, cabível a hipótese de prescrição intercorrente em período anterior à instauração do processo acusatório. Nesse sentido, ato contínuo, por unanimidade, decidiu converter o julgamento iniciado em diligência para que a CVM junte cópia integral de todos os processos administrativos que deram origem ao IA-2010-23, com a finalidade de comprovar a ocorrência de prescrição intercorrente no caso concreto, conforme relatado em aditamento ao relatório.

11) A resposta da CVM não deixa dúvidas de que o procedimento não ficou paralisado por mais de três anos ininterruptos no período apontado, notadamente quando indica, às fls. 154 do processo de origem (fls. 3 do Inquérito), despacho da Superintendência de Fiscalização Externa (SFI) da CVM, datado de 28 de março de 2008, encaminhando o processo para a Superintendência de Processos Sancionadores (SPS), portanto impulsionando-o.

12) Por essas razões, não prospera a alegação de prescrição da pretensão punitiva, ordinária ou intercorrente.

13) Quanto à arguição de nulidade da decisão recorrida, proferida em 4.11.2014, por ausência de fundamentação, não se sustenta, porquanto os autos demonstram exatamente o contrário. A questão atinente à prescrição foi apreciada dos itens 1 a 11 do Voto do Diretor-Relator (fls. 943-947) e a questão de mérito foi analisada em todos os seus aspectos dos itens 12 a 57 do referido Voto (fls. 947-956).

14) Dessa forma, rejeito a alegação de nulidade, por ser infundada.

II - Mérito

15) No que toca ao mérito, entre os julgados citados no Voto do Diretor-Relator, integrante da decisão da Diretoria Colegiada da CVM, permito-me reproduzir trecho daquele julgado proferido pelo Ministro Fux, do Supremo Tribunal Federal, na famosa Ação Penal 470, relativamente à possibilidade de utilização da prova indiciária. Isto porque Sua Excelência utiliza como exemplo justamente o mercado de capitais, para afirmar:

"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 operações 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."

16) No caso concreto, consta que em período anterior à divulgação do Fato Relevante, o recorrente Luiz Roberto Correa Reche adquiriu 200.000 ações ordinárias e 55.300.000 ações preferenciais, revendidas após a publicação do Fato Relevante, proporcionando-lhe um lucro de R\$ 13.797,00. Ocorre que foi apurado que o mencionado recorrente não era investidor habitual e nunca havia negociado ações da madeireira Manasa. Foi apurado ainda que o Sr. Luiz Roberto Correa Reche era marido de Camila Lacombe Correa Reche, membro da família Lacombe, controladora da Manasa e cotista individual de empresas que detinham o controle indireto, e que possivelmente teria acesso a informações sobre os negócios da companhia.

17) Em que pese os argumentos do recorrente de que não seria interessante a aquisição de ações da Manasa, quando o Fato Relevante divulgado indicava justamente a venda de florestas, não tendo como a empresa gerar novas receitas nos próximos dez ou quinze anos, bem como que, fosse esse o propósito, não investiria quantia tão modesta a lhe proporcionar lucro irrisório, o fato é que o contexto da situação e o comportamento fora do habitual, aliado ao grau de relacionamento, conduziram a CVM a conclusão diversa, não sendo o montante do lucro obtido fator determinante da caracterização da infração, ou mesmo que haja necessariamente um resultado favorável, tratando-se de ilícito de mera conduta.

18) A CVM chama a atenção para outro aspecto, qual seja: se o motivo da compra de ações restringia-se a se tornar acionista e adquirir o direito de participar de assembleias, conforme declarado, não seria necessária uma aquisição em tal quantidade, assim como não se justificaria a venda oito meses após.

19) No que diz respeito ao recorrente Francisco Costa Neto, a transmissão de informações sobre as quais deveria guardar sigilo foi confirmada nas respostas fornecidas às fls. 689-693. Conforme descrito no item 49 da decisão recorrida, mediante o envio de fax a terceiros (fls. 259), na qualidade de membro do Conselho de Administração da Manasa, o recorrente retransmitiu e-mail que tratava da negociação do ativo florestal da Manasa, informação ainda não divulgada ao mercado.

20) Quanto à dosimetria da pena aplicada, há que se considerar que a infração agride importante bem jurídico tutelado, qual seja a preservação da igualdade de condições de investidores de acesso a informações relevantes que podem influenciar decisões de compra ou venda, com repercussão no valor das ações de companhias de capital aberto, razão de ser da obrigatoriedade de publicação de Fato Relevante.

21) A gravidade da infração está expressamente reconhecida no art. 18 da Instrução CVM nº 358, de 2002. Nesse sentido, a multa individual aplicada no valor de R\$ 200 mil atende ao princípio da proporcionalidade, em relação à conduta praticada, não tendo necessariamente que guardar correspondência com os valores auferidos a título de lucro. Acrescente-se ainda que o valor da multa encontra-se dentro dos parâmetros e limites previstos no art. 11, § 1º, da Lei nº 6.385, de 7.12.1976.

22) Com relação ao acusado Nilbio Guimarães Pereira, que foi absolvido pela CVM, examinando-se portanto o recurso de ofício, a decisão recorrida considerou que, apesar dele ter tido lucro até maior do que o de Luiz Roberto Correa Reche (R\$ 30.008,00), sua situação difere deste pelo fato de que era, ao contrário, um investidor habitual, tendo sido operador de distribuidora por vinte e cinco anos; já operou com ações da Manasa anteriormente; bem como que no chamado "período vedado", o recorrido Nilbio Guimarães Pereira operou com ações de doze companhias, nada levando a crer que tivesse conhecimento prévio dos fatos a serem divulgados.

23) Com essas diferenças comportamentais, a CVM considerou, a meu ver corretamente, que a situação entre os acusados era significativamente distinta, não enxergando indícios suficientes de que o acusado, ora recorrido, Nilbio Guimarães Pereira, ao adquirir ações da Manasa, tenha feito uso de informações privilegiadas.

III - Conclusão

24) Assim sendo, não encontro nos recursos voluntários apresentados razões capazes de modificar a decisão recorrida. Tampouco vejo motivos para acolher o recurso de ofício.

25) Pelo exposto, VOTO pelo conhecimento, por tempestivos, e não provimento dos recursos voluntários, mantidas as penalidades aplicadas, assim como pelo não provimento do recurso de ofício, confirmando-se o arquivamento.

É o voto.

Haroldo Mavignier Guedes Alcoforado – Conselheiro Relator.



Documento assinado eletronicamente por **Haroldo Mavignier Guedes Alcoforado**, **Conselheiro(a) Relator(a)**, em 21/12/2017, às 10:07, 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 **0185779** e o código CRC **1D8FFF73**.



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Lima Pereira Dutra, Secretário(a) Executivo(a)**, em 09/01/2018, às 10:16, 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 **0250887** e o código CRC **03BB0CE8**.
