



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 10/2012

Reg. Col. 9575/15

- Acusados:** Vila Rica I Fundo de Investimento em Participações
Tiradentes Fundo de Investimento em Participações
Mahi Investments Limited
Marcelo Passaglia Paracchini
K.Y.W.S.P.E Empreendimentos e Participações S.A.
Juliano Leite Malara
Omar Lopes Fernandes
- Assunto:** Prática não equitativa no mercado de valores, infração ao inciso I da Instrução CVM nº 8/79 no tipo descrito no inciso II, letra “d”.
- Diretor Relator:** Henrique Machado

VOTO

1. Trata-se de Processo Administrativo Sancionador (“PAS”) elaborado pela Superintendência de Processos Sancionadores (“SPS” ou “Acusação”) imputando responsabilidade por prática não equitativa na negociação de ações de emissão da Vanguarda Agro S.A. (“Vanguarda” ou “Companhia”) ao acusados Vila Rica I Fundo de Investimento em Participações (“Vila Rica”), Tiradentes Fundo de Investimento em Participações (“Tiradentes” e, em conjunto com Vila Rica, “Fundos”), Mahi Investments Limited (“Mahi”), Marcelo Passaglia Paracchini (“Marcelo Paracchini”), K.Y.W.S.P.E Empreendimentos e Participações S.A. (“KYW”), Juliano Leite Malara (“Juliano Malara”) e Omar Lopes Fernandes (“Omar Fernandes”).

I. DAS PRELIMINARES

2. Em sua defesa¹, a Mahi alegou que teria sido acusada de prática não equitativa sem qualquer descrição e análise individualizada da conduta que ela teria realizado e que caracterizaria a infração. A Acusação teria apenas equiparado a conduta da companhia à conduta dos fundos Vila Rica e Tiradentes. A Mahi, contudo, não teria participado da decisão de inadimplir e, diferentemente dos Fundos, não era responsável pelo pagamento e não detinha participação relevante na Vanguarda.

¹ Defesa apresentada em fls. 2.417 e seguintes, em especial, fls. 2.423-2.425.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

3. A preliminar arguida não merece acolhida.
4. É certo que toda acusação deve individualizar a conduta dos acusados e as regras por eles supostamente infringidas, nos termos do disposto no art. 6º da Deliberação CVM nº 538/08. No presente caso, a individualização da conduta da Mahi restou especificada e acompanhada de provas suficientes para, sem adentrar no mérito da acusação, imputar-lhe responsabilidade pelas operações investigadas. Nesse sentido, destaco o depoimento² do presidente da Mahi à época, Marcelo Paracchini que se manifestou de forma específica sobre os fatos constantes da acusação.
5. Ademais, como visto no relatório, a SPS descreveu as operações que foram realizadas pela Acusada (fl. 2246), indicou as pessoas que sustentou serem as responsáveis pela decisão das operações e, apenas quanto ao motivo das vendas, equiparou a companhia Mahi aos Fundos: “*os fatos que embasaram as tomadas de decisão em nome dos Fundos foram os mesmos que influenciaram as operações em nome da Mahi*” (fl. 2.247).
6. É possível, portanto, verificar os elementos que descrevem a conduta e sustentam a Acusação e, por tal motivo, fica afastada a alegação de violação ao princípio constitucional do contraditório e da ampla defesa. Aliás, verifica-se que a defesa apresentada contesta todas as provas produzidas e rechaça, de maneira precisa e completa, a responsabilidade da Acusada, que não se confunde com a dos Fundos.
7. Por sua vez, ainda em sede preliminar, a defesa dos fundos Vila Rica e Tiradentes alegou que a responsabilidade pela suposta infração não poderia ser imputada aos mesmos, pois não teriam sido responsáveis pela decisão da operação. Essa questão, conquanto importante para a decisão no presente processo, confunde-se com a análise do mérito da acusação, razão pela qual não será abordada nesta seção deste voto.
8. Na mesma linha, é a conclusão que se deve alcançar quanto às alegações preliminares de que as condutas descritas nos autos não encontram capitulação legal. Trata-se de matéria vinculada ao próprio mérito do presente processo administrativo sancionador e será, portanto, apreciada oportunamente.

II. DO MÉRITO

9. Como amplamente descrito no relatório, trata-se de acusação por prática não equitativa no mercado de valores mobiliários, em infração ao inciso I da Instrução CVM nº 8/79 no tipo descrito no inciso II, letra “d”, da mesma instrução:

I - É vedada aos administradores e acionistas de companhias abertas, aos intermediários e aos demais participantes do mercado de valores mobiliários, a criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, a manipulação de preço, a realização de operações fraudulentas e o uso de práticas não equitativas.

II - Para os efeitos desta Instrução conceitua-se como:

² Conforme fls. 2.098 e seguintes.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

d) prática não equitativa no mercado de valores mobiliários, aquela de que resulte, direta ou indiretamente, efetiva ou potencialmente, um tratamento para qualquer das partes, em negociações com valores mobiliários, que a coloque em uma indevida posição de desequilíbrio ou desigualdade em face dos demais participantes da operação.

10. Tem-se, reconhecidamente, um tipo administrativo aberto, que requer a verificação pelo Colegiado, em cada caso concreto, dos elementos necessários à subsunção da conduta ao tipo infracional. Esse aspecto foi enfrentado pelo Diretor Wladimir Castelo Branco Castro no julgamento do PAS nº 06/94:

O fato de os tipos serem mais abertos, porém, não significa que sejam imprecisos. Tomemos como exemplo o tipo em que se baseia a principal acusação contida neste processo, que é a prática não equitativa. Conceituada na alínea "d" do inciso II da Instrução 08/79, a irregularidade em questão apresenta os seguintes elementos: ação consciente, negociação com valores mobiliários, dolo específico de auferir proveito. Além desses, exige ainda a ocorrência de um resultado, que pode ser direto ou indireto, consistente no desequilíbrio para uma das partes. Em sendo assim, quem quer que aja conscientemente, provocando o desequilíbrio entre as partes, em uma negociação com valores mobiliários, estará incorrendo em uma prática não equitativa.

11. Nesse sentido, em precedente³ desta Comissão, tive a oportunidade de asseverar que os tipos administrativos contidos na ICVM nº 08/79 são propositalmente abertos e destinados a conferir flexibilidade à autoridade supervisora do mercado, sem prejuízo de sua coercibilidade face à diversidade de situações possíveis da realidade de um mercado em constante evolução. É da essência desses tipos administrativos que eles possam se moldar às circunstâncias que permeiam a conduta investigada, sob pena de esvaziamento de seu comando normativo.

12. Especificamente em relação à caracterização da prática não equitativa, a norma transcrita acima respeita o princípio da tipicidade e permite que os supervisionados observem a regra de forma clara. Aliás, o julgamento reiterado de acusações relativas à referida infração resultou na consolidação de diretrizes para a sua configuração, como, por exemplo, no PAS nº 04/2010⁴:

Como indicam os precedentes desta Autarquia, os elementos caracterizadores da prática não equitativa são:

- a. a ocorrência de negociações com valores mobiliários;
- b. das quais resulte, direta ou indiretamente, efetiva ou potencialmente, uma posição de desequilíbrio ou desigualdade para qualquer das partes; e
- c. que tal desequilíbrio seja indevido, ou seja, ilegal.

13. Assim, conforme jurisprudência desta CVM, em especial o já mencionado PAS nº 04/2010, são elementos caracterizadores da prática não equitativa: (i) a ocorrência de negociações com valores mobiliários; (ii) uma posição de desequilíbrio ou desigualdade para

³ PAS CVM nº RJ 2016-7192, j. 13.03.18.

⁴ PAS CVM nº 04/2010, Diretora relatora Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes, j. 23.11.14.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

qualquer das partes, direta ou indireta, efetiva ou potencial; e que (iii) o desequilíbrio existente seja indevido, leia-se, ilegal. Tem-se, portanto, que o mero desequilíbrio entre os participantes de uma negociação no mercado de valores mobiliário não é suficiente para a caracterização da prática não equitativa. O desequilíbrio ou desigualdade deve ser ilegal.

14. Com efeito, a desigualdade entre os participantes do mercado é natural e, de certa forma, desejável. Capacidade econômica, experiência, conhecimento do negócio, função exercida, formação, recursos tecnológicos, etc. são diversos os elementos que distinguem os agentes numa determinada relação de mercado e que podem, ou não, repercutir no resultado de suas operações. Alguns participantes são legitimamente reconhecidos como mais capacitados tecnicamente que outros e, quando autorizados, podem inclusive oferecer serviços profissionais para terceiros, de análise, de consultoria ou de gestão. Outros utilizam sofisticados instrumentos tecnológicos de obtenção, análise e aproveitamento da informação, em evidente assimetria com os demais participantes. Aliás, é a diferença de perspectiva que aproxima validamente as partes vendedoras e compradoras, o *hedge*, a especulação e a arbitragem.

15. Enfim, é impossível imaginar uma situação em que duas partes estejam em situação absolutamente igual em uma negociação, seja em relação ao nível informacional, seja em relação ao interesse em realizar o negócio jurídico.

16. É, portanto, nesse contexto que a iniquidade de que trata a alínea “d” do inciso II da Instrução CVM nº 8/79 deve ser compreendida. A indevida posição de desequilíbrio ou desigualdade é aquela resultante da violação do dever de conduta estabelecido em Lei, porquanto cabe à Lei estabelecer de forma prévia, ampla e abstrata as circunstâncias nas quais o natural desequilíbrio das negociações no mercado de valores mobiliários deve ser repellido, em concreta representação da liberdade das relações privadas, salvo expressa disposição legal.

17. Evidentemente, a violação à Lei a que me refiro não é a violação ao próprio inciso I da Instrução CVM nº 8/79, o que representaria inequívoco *petitio principii* e transformaria o intérprete em legislador, em violação ao princípio da reserva legal (art. 5º, inciso II, da Constituição Federal) e da tipicidade (art. 5º, inciso XXXIX, da Constituição Federal). Sem prejuízo da abstração dos tipos administrativos da Instrução CVM nº 8/79, considerando a demonstrada desigualdade comum às relações no mercado de valores mobiliários, a configuração da “prática não equitativa” requer a evidenciação prévia pela Acusação da forma como a posição de desequilíbrio foi alcançada à revelia de um dever legal de conduta. Esse elemento está presente nas variadas formas típicas de prática não equitativa julgadas pela CVM, incluindo *insider trading*⁵, operações com seguro⁶ e *front running*⁷.

⁵ PAS RJ2009/13459, Dir. Rel. Alessandro Broedel Lopes, j. 30.11.2010; PAS RJ2013/13172, Dir. Rel. Henrique Machado, j. 13.06.17, à guisa de exemplo.

⁶ PAS SP2007/0140, Rel. Dir. Otavio Yasbek, j. 15.10.2013; PAS SP 2007/139, Dir. Rel. Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes, j. 30.07.2013; PAS 01/10, Dir. Rel. Roberto Tadeu Antunes Fernandes, j. 16.07.2013; entre outros.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

18. O *insider trading* passou a ser tratado pela CVM de forma mais específica, primeiro com a Instrução CVM nº 31/84⁸ e, após, com a Instrução CVM nº 358/2002⁹. A regra especial afastou a geral, deixando de se utilizar o tipo prática não equitativa para a caracterização da infração. De toda forma, ambas as normas trataram de qualificar a situação de desequilíbrio que enseja a punição administrativa: determinados participantes de mercado que negociam de posse de informação relevante ainda não divulgada, com o intuito de obter vantagem.

19. Assim, configura violação do dever de conduta¹⁰ a atuação desses participantes que no âmbito do mercado de valores mobiliários busquem se beneficiar dos acionistas existentes e potenciais, negociando sem assumir o mesmo risco em razão de uma vantagem informacional (ou desequilíbrio informacional).

20. Nas operações com seguro, o intermediário se aproveita de seus poderes concedidos por um cliente, usualmente institucional, para destinar as ordens não especificadas que resultaram em operações desvantajosas ou menos vantajosas, utilizando essa prática para melhorar seus resultados (quando pode operar para si) e de terceiros beneficiários, deixando de

⁷ PAS 10/05, Dir. Rel. Eli Loria, j. 25.08.2009; PAS SP2013/0448, Dir. Rel. Gustavo Tavares Borba, j. 08.06.18; PAS SP 2003/0461, Dir. Rel. Maria Helena de Santana, j. 05.12.2006: *...Digo isso pois o Representante e o Operador, embora tenham dever de lealdade para com seu empregador e seu cliente, conforme o caso, conhecendo as ordens de compra ou conhecendo a estratégia de compra do Investidor, anteciparam-se a ele, adquirindo as ações da Companhia a preços mais baixos e revendendo-as ao Investidor a preço mais elevado. A esse respeito, a declaração do Operador atribuindo o sucesso dos seus investimentos a esse conhecimento (ver Item 04 do Relatório ou Nota de Rodapé 5) é reveladora não só dos fatos, mas da intenção de praticar aqueles atos.*

Assim, dada a violação desse dever de lealdade, as operações realizadas pelo Operador e pela Irmã propiciaram um tratamento a eles, nas negociações com ações da Companhia, em indevida desigualdade com o Investidor e, também, com os demais participantes do mercado, que alienaram suas ações aos acusados sem o conhecimento da estratégia do Investidor, que foi indevidamente utilizado nas compras (e subseqüentes vendas) pelo Operador e pela Irmã (por intermédio do Representante).

⁸ Art. 11 - É vedada, como prática não equitativa, a negociação com valores mobiliários realizada por quem quer que, em virtude de seu cargo, função ou posição, tenha conhecimento de informação relativa a ato ou fato relevante antes de sua comunicação e divulgação ao mercado. Parágrafo único - A mesma vedação aplica-se a quem quer que tenha conhecimento de informação referente a ato ou fato relevante, sabendo que se trata de informação privilegiada ainda não divulgada ao mercado.

⁹ 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.

§1º A mesma vedação aplica-se a quem quer que tenha conhecimento de informação referente a ato ou fato relevante, sabendo que se trata de informação ainda não divulgada ao mercado, em especial àqueles que tenham relação comercial, profissional ou de confiança com a companhia, tais como auditores independentes, analistas de valores mobiliários, consultores e instituições integrantes do sistema de distribuição, aos quais compete verificar a respeito da divulgação da informação antes de negociar com valores mobiliários de emissão da companhia ou a eles referenciados.

¹⁰ Por exemplo, no PAS nº 01/2014, j. em 19.6.2018, a acusação de uso de informação privilegiada foi feita com base no § 4º do artigo 155 da Lei nº 6.404/76 c/c §1º do art. 13 da Instrução CVM nº 358/2002 e no PAS nº RJ2013/13172, a acusação de uso de informação privilegiada foi feita com base no §1º do artigo 155 da Lei nº 6.404/76 c/c o art. 13 da Instrução CVM nº 358/2002. A combinação desses artigos reforça a relação existente entre o dever de lealdade e a prática não equitativa, no caso, uso de informação privilegiada.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

correr o mesmo risco que os demais participantes no mercado. Não há aqui uma vantagem informacional, mas, ao manipular a distribuição de ordens, o intermediário viola seus deveres fiduciários para colocar-se, ou a terceiros, em indevida posição de desigualdade.

21. Nas situações de *front running*, o intermediário tem o conhecimento de uma ordem certa a ser executada (dada pelo cliente), desconhecida pelos demais participantes do mercado, que é antecipada pelo intermediário ao introduzir uma ordem própria ou de terceiros em prejuízo do cliente. O benefício informacional do *front runner* advém, portanto, da violação de seu dever legal que justificou a confiança do cliente em lhe repassar a informação. A infração decorre, portanto, da relação entre cliente e intermediário, tratando-se de espécie de preterição de cliente. Não existe *front running* contra o mercado.

22. Evidentemente, o formato mais comum de cada exemplo poderá ter variações. O *front runner* pode passar a informação adiante ou o vazamento da informação pode decorrer da relação fiduciária mas sem o conhecimento das partes na relação fiduciária. Nesses casos, as operações derivadas da violação do dever legal também padecerão do vício que o abuso dessa relação fiduciária impõe.¹¹

23. É por considerar tal fato que eventuais clientes desses intermediários também são responsabilizados pela prática não equitativa quando dolosamente¹² engajarem em operações com indevida vantagem. Ou seja, o cliente de um intermediário que é beneficiado pelo *front running* e, também, aquele que, *sem relação com a companhia*, obtém informação relevante ainda não divulgada com impacto em determinado setor ou determinada companhia e se beneficia disso no mercado de valores mobiliários. De toda forma, a posição de desequilíbrio é alcançada de forma indevida.

24. No presente caso, a Acusação destacou duas informações como fundamentais para a compreensão do ilícito: (i) a decisão da Veremonte de reduzir significativamente a sua participação na Vanguarda, que teria ocorrido entre a saída dos administradores vinculados à

¹¹ Sobre a importância de se estabelecer essa vinculação, cito Otávio Yazbek no julgamento do PAS nº 13/2005, julgado em 25.6.2012: “E, para o fim de avaliar se estes acusados devem ser responsabilizados por ter participado de um esquema como o descrito pela comissão de inquérito, parece-me necessário ir além da constatação acerca dos “ajustes do dia” positivos e negativos. É necessário, antes de qualquer outra coisa, relacionar as operações dos Investidores com as operações realizadas pelos Fundos: para que o esquema funcionasse, os Investidores e os Fundos teriam que atuar por um mesmo intermediário durante um mesmo período. Mas não é só. Deve-se traçar vínculos, de um forma mais ou menos direta, entre (i) o Investidor; (ii) alguém relacionado à gestão dos Fundos; e (iii) alguém relacionado aos intermediários responsáveis pelas operações realizadas por esses mesmos investidores e fundos”.

¹² Destaca-se trecho do voto do Dir. Rel. Pablo Renteria no PAS RJ 2012/13605, julgado em 23.8.2016: *Caracterizada a materialidade do ilícito, cumpre então examinar a sua autoria, tendo em conta que a prática não equitativa no mercado de valores mobiliários supõe o dolo específico do agente*. Essa consideração é jurisprudência consolidada, verificada nos PAS: IA CVM nº 06/94, Rel. Dir. Wladimir Castelo Branco Castro, julg. 21.3.2002; e IA CVM nº 05/99, Rel. Dir. Wladimir Castelo Branco Castro, julg. 23.11.2000. De forma exemplificativa, encontra-se na doutrina o mesmo posicionamento no sentido da necessidade de se verificar o dolo da conduta, v.g. em Nelson Eizirik: “A jurisprudência administrativa da CVM é pacífica no sentido de considerar que a aplicação de penalidades por infração às disposições da Instrução nº 08/79 pressupõe a comprovação da conduta dolosa dos indiciados.” (Aspectos Modernos do Direito Societário. Rio de Janeiro: Renovar, 1992, pp. 179-198).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

Veremonte da Vanguarda, em 30.11.2011, e o início das vendas das ações pela Mahi, em 8.12.2011, e (ii) a decisão da Veremonte de não realizar o pagamento ao BTG que teria ocorrido ao menos antes da notificação à família de Otaviano Pivetta, em 16.12.2011. Segundo a Acusação, o conhecimento dessas informações pelos Acusados representaria vantagem indevida nas operações por eles realizadas no mercado de valores mobiliários.

25. As operações com VAGR3 teriam sido efetuadas com o objetivo de antecipar uma suposta queda da cotação das ações que ocorreria com a venda significativa de ações pela Veremonte (em decorrência da decisão de reduzir o investimento na Vanguarda) e pelo BTG Vanguarda FIP (em decorrência da excussão da garantia fornecida para a obrigação que seria inadimplida pela Veremonte por meio de seus fundos Vila Rica e Tiradentes).

26. Nesse contexto, tenho que a Acusação não logrou êxito em demonstrar de que forma a assimetria informacional suscitada ocorreu de forma indevida. Em relação ao desinvestimento da Veremonte, embora a cadeia da informação tenha sido satisfatoriamente demonstrada pela Acusação, em nenhum momento a peça acusatória aponta a violação ao dever de divulgar (e quem teria esse dever) ou violação de qualquer outro dever legal por parte dos Acusados. Ao contrário, ao relatar as negociações realizadas de posse dessa informação, tem-se a alusão da possível ocorrência de *front running* contra o mercado, o que, como visto, não encontra respaldo legal.

27. Em relação aos acusados Mahi e fundos Vila Rica e Tiradentes, a tese exsurge particularmente insustentável. Por se tratarem de veículos de investimento da Veremonte, como assumido pela própria Acusação, a atuação deles no mercado é a própria concretização da estratégia de desinvestimento daquela. Aliás, a análise das Tabelas 1 a 3 do Relatório indica uma estratégia de desinvestimento compatível com as razões apontadas pelos Acusados.

28. Por sua vez, em relação à decisão da Veremonte de não realizar o pagamento ao BTG, a Acusação não aponta objetivamente quando ela foi tomada e tampouco demonstra como tal decisão implicaria necessariamente na execução da garantia pelo BTG. A rigor, a dívida poderia ser quitada pelo devedor principal ou ainda renegociada entre as partes, de forma que a suposta alienação expressiva de ações, admitida pela tese acusatória, não encontra respaldo nos autos. Ao contrário, conforme tabela juntada aos autos pela Acusação (fls. 2.242-2.243), no dia do anúncio da execução de garantia pelo BTG Vanguarda FIP a alta na cotação foi de 9,4% e no dia seguinte de 2,9%. No dia marcado para a realização do leilão, dia 13.01.2012, não houve variação da cotação.

29. Ademais, considerando que no dia 16.12.2011 a Veremonte notificou a família Pivetta sobre a decisão de não efetuar o pagamento da dívida, a análise das supramencionadas Tabelas 1 a 3 também não me leva a concluir que a estratégia de desinvestimento tenha sido realizada para antecipar o suposto movimento negativo de mercado. Ao contrário, as vendas realizadas pelos veículos de investimento da Veremonte se protraem consistentemente ao longo do tempo.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

30. De toda forma, assim como o desinvestimento pela Veremonte, a informação sobre o não pagamento da dívida não representou indevida vantagem a ensejar acusação por prática não equitativa. Os Acusados não detinham nenhuma informação que, por obrigação legal, deveriam divulgar ao mercado antes de negociarem nem a utilizaram em violação a qualquer outro dever legal.

IV. CONCLUSÃO

31. Por todo o exposto, com fulcro no art. 11 da Lei nº 6.385/76, voto pela absolvição de Vila Rica I Fundo de Investimento em Participações, Tiradentes Fundo de Investimento em Participações, Mahi Investments Limited, Marcelo Passaglia Paracchini, K.Y.W.S.P.E. Empreendimentos e Participações S.A., Juliano Leite Malara, e Omar Lopes Fernandes.

É o voto.

Rio de Janeiro, 13 de novembro de 2018.

HENRIQUE BALDUINO MACHADO MOREIRA
DIRETOR RELATOR