



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 19957.005573/2020-19

Reg. Col. 2252/21

Acusado: Paulo Cesar de Souza e Silva
Assunto: Apuração de *insider trading*, em infração ao art. 155, §1º, da Lei nº 6.404/1976 c/c art. 13, *caput*, da Instrução CVM nº 358/2002.
Diretora Relatora: Flávia Perlingeiro
Voto: Diretor Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo

MANIFESTAÇÃO DE VOTO

I. INTRODUÇÃO

1. Com o devido respeito ao entendimento exarado pela Diretora Relatora, apresento esta manifestação de voto para divergir quanto à responsabilização do Acusado¹ em relação à imputação de infração ao disposto no art. 155, §1º, da Lei nº 6.404/1976 c/c o art. 13, *caput*, da ICVM nº 358/2002, então vigente.

2. A meu ver, o Acusado apresentou contraindícios suficientemente robustos e convergentes para mitigar as presunções relativas de acesso e de uso indevido da informação privilegiada aplicáveis ao *insider* primário, nos termos do *caput* do art. 13 da ICVM nº 358/2002

3. Em relação à presunção de acesso à informação privilegiada, destaco que o Estatuto Social da Embraer não atribuía ao cargo ocupado pelo Acusado (diretor presidente) a função de coordenar ou sequer participar do levantamento de dados para atualizar as projeções da Companhia. Conforme comunicado enviado pela Embraer², tais atribuições cabiam aos Departamentos de Relações com Investidores, Controladoria e Contabilidade, sendo certo que sua divulgação não dependia, em regra, de sua aprovação ou da diretoria.

4. Nessa linha, o Acusado afirmou que “[f]atos relevantes ‘ordinários’ (incluída eventual alteração em guidance) são de responsabilidade do Diretor Financeiro e de Relações com Investidores, sendo divulgados ao mercado após discussão e aprovação do Diretor Presidente”³. Entendo ser crível, portanto, o argumento de defesa no sentido de que o Acusado teria tomado

¹ Os termos iniciados em letra maiúscula utilizados nesta manifestação de voto, que não estiverem nele definidos, têm o significado que lhes foi atribuído no Relatório e no Voto da Diretora Relatora.

² Doc. 1075530.

³ Doc. 1075523.



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

conhecimento da informação relevante somente no momento em que o assunto teria sido trazido a ele para aprovação (reunião de 15.01.2019), isto é, na véspera da divulgação do Fato Relevante de 16.01.2019.

5. A divisão de funções estabelecida no Estatuto Social da Companhia tem como objetivo justamente definir um processo de governança na sociedade. Por mais que a divisão não seja absoluta e impenetrável, entendo que a mesma não pode ser simplesmente desconsiderada, de modo a possibilitar uma presunção de conhecimento de matéria não prevista no amplo escopo de atuação do diretor presidente (art. 37, §1^o do Estatuto Social da Embraer). Atribuir ao diretor presidente o conhecimento prévio de uma matéria que estava fora de seu escopo de atribuição estatutária me parece, nesse caso concreto, uma imposição indevida e excessiva do ônus probatório ao Acusado.

6. Entendo, ainda, que a participação do Acusado no *Embraer Day*, em 16.01.2019, corrobora o argumento de defesa de que somente tomou conhecimento da Informação Privilegiada no dia 15.01.2019, tendo em vista que se limitou a uma participação objetiva, essencialmente institucional e de representação⁵, enquanto coube ao diretor vice-presidente executivo financeiro e DRI a exposição sobre as projeções propriamente ditas⁶.

7. No mesmo sentido, reputo que o Acusado obteve êxito em apresentar contraindícios suficientes a afastar a presunção de uso indevido da Informação Privilegiada.

8. Conforme comprovado nos autos⁷ — e por mais que a destinação de valores decorrentes da venda de ações para cobrir gastos pessoais comprovados não seja, por si só, suficiente para descaracterizar a infração de *insider trading* —, o Acusado tinha expectativa de que precisaria

⁴ “*Compete ao Diretor-Presidente: a) convocar e presidir as reuniões da Diretoria; b) propor ao Conselho de Administração a composição da Diretoria; c) propor ao Conselho de Administração a distribuição de funções aos demais Diretores; d) orientar e coordenar a atuação dos demais Diretores; e) dirigir as atividades relacionadas com o planejamento geral da Companhia e de suas controladas; f) manter os membros do Conselho de Administração informados sobre as atividades e o andamento das operações da Companhia; g) exercer outras atribuições que lhe forem cometidas pelo Conselho de Administração; h) submeter anualmente à apreciação do Conselho de Administração o relatório da administração e as contas da Diretoria, acompanhados do relatório dos auditores independentes, bem como a proposta de destinação dos lucros apurados no exercício anterior; i) elaborar anualmente o Plano de Ações e de metas de cada Diretoria, submetendo-o, com o desempenho e resultado alcançados, ao Conselho de Administração em suas reuniões ordinárias; j) elaborar e submeter ao Conselho de Administração a política salarial da Companhia e de suas empresas controladas; k) submeter à apreciação do Conselho de Administração as matérias sujeitas a veto da União, como titular da ação de classe especial.*”

⁵ Doc. 1148166.

⁶ Doc. 1148167.

⁷ Docs. 1148169, 1148170, 1148171 e 1075525.



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

pagar parte do saldo para aquisição de um imóvel no exterior em janeiro de 2019.

9. Outro contraindício apresentado pelo Acusado que considero relevante consiste no fato de que Paulo Silva instruiu que, não obstante só ter alienado parte das Ações disponíveis pelo preço por ele determinado, fosse mantida a ordem de venda apenas pelo preço de R\$ 22,70, ao invés de realizar a venda a mercado. A meu ver, tal fato reforça que o Acusado tinha como objetivo principal vender as ações por um preço que entendia interessante, e não simplesmente alienar todas suas ações disponíveis por deter Informação Privilegiada.

10. Destaca-se, ainda, que, ao analisar as operações realizadas no dia 16.01.2019 pelo Acusado, a BSM constatou que “*não há indícios que Paulo negociou as ações com uso de informação privilegiada*”⁸.

11. Pelo exposto, respeitosamente dirirjo das conclusões apresentadas pela Diretora Relatora, razão pela qual voto pela absolvição do Acusado em relação à infração ao disposto no art. 155, §1º, da Lei nº 6.404/1976 c/c o art. 13, *caput*, da ICVM nº 358/2002.

É como voto.

Rio de Janeiro, 21 de março de 2023.

Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo

Diretor

⁸ Doc. 1075492.