



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 19957.007727/2018-84

Reg. Col. 1440/19

- Acusados:** Grazziotin S.A.; Marcus Grazziotin
- Assunto:** Apurar responsabilidade por supostas aquisições indevidas, no âmbito de compras de 188.900 ações CGRA3 e 342.200 ações CGRA4, realizadas no período de vedação de 15 dias anteriores à divulgação do 2º Formulário de Informações Trimestrais de 2017 da Grazziotin S.A.
- Relator:** Diretor Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo

MANIFESTAÇÃO DE VOTO

1. Acompanho o voto do Diretor Relator, mas faço algumas considerações adicionais sobre aspectos que se mostraram relevantes para o meu convencimento, e afastam minhas conclusões no presente caso do voto que proferi no PAS CVM nº 19957.007285/2022-52.
2. A Companhia alega que as aquisições de ações em 28/07/2017 se deram em razão de um plano de recompra que entrou em vigor em 01/07/2017. Eu não vejo razões para duvidar da afirmação – ao contrário, acredito que a motivação para as negociações tenha sido mesmo esta. Tanto que, me parece plausível que tal plano tenha impulsionado o ímpeto da Companhia de adquirir ações antes da divulgação do 2º ITR – data a partir da qual os papéis poderiam extrapolar a casa dos R\$23,00, valor tido como “muito alto” conforme e-mail da Sra. R.G. de 21/07/2017, juntado ao processo.
3. Com efeito, ainda que se esteja tratando de um resultado financeiro moderadamente favorável, era razoável supor que o preço das ações poderia ser positivamente afetado. Essa conclusão me leva a dois desdobramentos, um no âmbito das preliminares, outro no mérito.
4. A defesa alega, corretamente, que, em casos como este, deve haver uma separação entre a pessoa jurídica e a pessoa natural. Não discordo da afirmação, mas qualifico-a. Essa separação é uma premissa para o exame das circunstâncias, mas ela não é inabalável.



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

5. Aqui, as evidências mostram que o Sr. Marcus Grazziotin foi o executor das ordens que resultaram na negociação das ações – presumivelmente, de acordo com a tese acusatória, para administrar a incerteza das cotações pós-divulgação.
6. Em vista dos comentários acima, no mérito, o resultado é o mesmo encontrado pelo Diretor Relator, que se deteve tratando do preenchimento de cada um dos elementos dos tipos. Não pretendo repetir os trechos do seu voto, mas destaco que, no caso, se está diante de uma situação peculiar.
7. Com o intuito de evitar algumas injustiças, consolidou-se o entendimento que o art. 13, §4º, da Instrução CVM nº 358/2002 deveria ser interpretado como uma presunção relativa de relevância e de acesso às informações financeiras nos 15 dias que antecedem a sua divulgação. Por se tratar de presunção relativa, o afastamento da tese acusatória dependia da apresentação de prova em contrário. Na maior parte dos casos, isso ocorria comprovando-se que o defendente não tivera contato com a informação privilegiada – isto é, com base na presunção de acesso¹.
8. Ocorre que, neste processo, os acusados não só tiveram acesso às informações relevantes (caracterizando a infração objetiva), como também incentivos para buscar evitar realizar as aquisições de ações logo após a divulgação dos resultados. O açodamento na realização das compras pesa ainda mais como indício, tendo em vista que o programa de recompra permitia a sua realização pela diretoria até 15/12/2017.
9. Guardadas as devidas diferenças, mas também respeitando as semelhanças (uma vez que ambos os casos tratam de recompras de ações), é justamente no ponto da intencionalidade que entendo que este processo e o PAS CVM nº 19957.007285/2022-52 seguem caminhos distintos, resultando em conclusões opostas.

¹ Isso porque a presunção de acesso sempre foi de muito mais fácil demonstração que a presunção de relevância.



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

10. Daí porque, em resumo, como já antecipei, acompanho o Diretor Relator.

Rio de Janeiro, 28 de maio de 2024.

Marina Copola

Diretora