



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 19957.001830/2021-16

Reg. Col. 2938/23

- Acusados:** Silvio Tini de Araújo; Caio Galli Carneiro; Júlio César da Silveira Rossi
- Assunto:** Apurar eventual utilização de informação relevante ainda não divulgada ao mercado (art. 13, §1º, da então vigente Instrução CVM nº 358/2002, c/c art. 155, §4º, da Lei nº 6.404/76) e violação do dever de guardar sigilo (art. 8º da Instrução CVM nº 358/02, c/c art. 155, §1º, da Lei nº. 6.404/1976).
- Relator:** Presidente João Pedro Nascimento

MANIFESTAÇÃO DE VOTO

1. Acompanho o bem lançado voto do Presidente, e faço esse registro apartado apenas para reforçar duas considerações. A primeira diz respeito à suficiência da mensagem transmitida por Silvio Tini para a caracterização dos ilícitos a ele imputados, e a segunda trata da adequação da penalidade de inabilitação imposta no caso concreto.

A mensagem transmitida por Silvio Tini deve ser considerada completa para os fins a que se destinava

2. Ao dispor sobre uma das facetas do dever de lealdade, o art. 155, §1º, da Lei nº 6.404/1976, impõe duas ordens de obrigações ao administrador de companhia aberta: (i) guardar sigilo sobre qualquer informação que ainda não tenha sido divulgada para conhecimento do mercado, obtida em razão do cargo e capaz de influir de modo ponderável na cotação de valores mobiliários¹; (ii) não se valer da informação para obter, para si ou para outrem, vantagem mediante compra ou venda de valores mobiliários.

¹ O art. 8º da Instrução CVM nº 358/2002 ia no mesmo sentido, criando uma obrigação semelhante, a qual se encontra atualmente refletida no art. 8º da Resolução CVM nº 44/2021.



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. Silvio Tini desrespeitou esses dois comandos.
4. Vale lembrar que, para a caracterização do *insider trading* (ilícito que decorreu do vazamento proposital de informações por Silvio Tini, na sequência das ligações deste com Caio Galli), basta que sejam apresentadas provas indiretas do cometimento de tal ilícito.
5. As provas indiretas fundamentam-se em uma série de indícios que, se tomados em conjunto, confluem para a conclusão de que um fato típico foi praticado pelo acusado.
6. Tais indícios, como explica Maria Thereza Rocha de Assis Moura, são “todo rastro, vestígio, sinal e, em geral, todo fato conhecido, devidamente provado, suscetível de conduzir ao conhecimento de um fato desconhecido, a ele relacionado, por meio de um raciocínio indutivo-dedutivo”².
7. Por exemplo: as provas de que Caio Galli e Julio César compartilharam informações e negociaram com base nelas após os contatos de Caio Galli e Silvio Tini são indiretas, mas, por todo o exposto pelo Relator, elas são suficientemente robustas para que se entenda com a segurança necessária que um ilícito foi praticado.
8. O que chama a atenção neste caso, ao contrário da maior parte dos processos desta natureza, é que a gravação não deixa essencialmente qualquer margem para se inferir que Silvio Tini não tenha dolosamente infringido o dever fiduciário a que estava sujeito. As provas diretas são fornecidas pelo próprio acusado. Eu reproduzo os principais trechos de sua fala abaixo:

Primeiro telefonema – Início: 10h42min; Fim: 10h49min

“Silvio: É... essas coisa aí, Caio, É...é... essas coisa aí...Caio...o... **a ALPA ON tá muito distorcida...você não quer comprar um pouquinho pra você, hein, Caio?**

Caio: Posso.

Silvio: Isto...pra você.

Caio: Tá...E a PN [*ações preferenciais da Alpargatas*], Silvio, acabou a venda, hein? Voltou...

Silvio: “**Cê**” **entendeu, Caio?**

² Maria Thereza Rocha de Assis Moura, A prova por indícios no processo penal, Rio de Janeiro: Editora Lumen Juris, 2009, p. 109.



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

Caio: Entendi, entendi... Voltou um caminhão de compra da PN aqui, hein? Você me dá só um minutinho, Silvio, pra...?

Silvio: Tá.

Caio: Um caminhão de venda, hein? Um caminhão de compra na PN.

Silvio: É...eu, eu acho que vai melhorar. **Essa ON [ALPA ON] está mais barata, viu, Caio?**

Caio: É...Agora fechou a 10,40, as vendas estão ali a 10,34. Se eu tomar um “cenzinho” lá, o papel vai parecer com queda.

Silvio: **Ô Caio? “Cê” entendeu o que eu falei?**

Caio: Lá, né?

Silvio: **É...manda o...manda o...o...manda lá o Júlio César comprar pra você.**

Caio: Tá bom.

Silvio: Tá bom? **No limite do seu fôlego.**

Caio: Pode deixar.

Silvio: Tá?

Caio: Pode deixar.

Silvio: **Nós não vamos falar mais.**

Caio: Tá bom.

Silvio: Tá bom?

Caio: E a...Silvio, mais um ponto que a gente “tava” olhando, a não...Banco PAN me “mostraram” venda ontem, viu? A 2,15.

Silvio: É né?

Caio: Me mostraram venda e eu vou cutucar o Cezar lá. Porque eu acho que é...é algum vendedor dele, lá, viu?

Silvio: Ah é? **Bate um papo com ele e faz isso que eu falei, na, na...**

Caio: Pode deixar.

Silvio: **Na 3, tá?**

Caio: Tá bom. Eu jogo de volta aí, Silvio.

Silvio: Qualquer coisa a gente se fala aí, então.

Caio: Tá bom. Eu já te volto.”.

Segundo telefonema – Início: 11h01min; Fim: 11h04min

“Caio: Silvio?

Silvio: **Muito cuidado com isso que eu falei, viu, Caio?**

Caio: Tá joia. Pode ficar tranquilo.

Silvio: **Tá. E é só pra você...**

Caio: Pode ficar tranquilo.

Silvio: **...e mais ninguém...ir com muita sede ao pote, tá? Senão...**



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

[...]

Caio: A outra lá é leilão...vai demorar um tempinho, viu?

Silvio: É né? Não sossega, né?

Caio: Não negociam há um tempo...

Silvio: Isto.

Caio: Então, tem que ir devagar, lá.

Silvio: É. **Muito devagar, não deixa puxar o preço...**

Caio: Isso, isso...

Silvio: **Tá...Pra não...pra não me complicar, hein cara?**

Caio: Não, não... Tudo tranquilo...

Silvio: Tá, e saiu?

Caio: E a PN...tem...tem gente mostrando compra aqui, viu Silvio? Tem um monte de gente olhando aí.

Silvio: **É, mas não...não se mete nessa não...**

Caio: Não...não tô nem olhando...

Silvio: **Ah não. Vai no outro que lá que eu falei... né?**

Caio: Não tá nem no radar.

Silvio: **Tá...Nós não vamos falar mais, tá?"** (destaquei).

[...]"

9. Em se tratando do dever de sigilo, a rigor nada além do silêncio por parte do administrador deveria ser admissível. Mas ainda que se buscasse dar uma leitura mais generosa aos fatos, não há por onde concluir que Silvio Tini tenha sido apenas “veemente”, como quer fazer crer a defesa, ou que ele buscou expressar mera perplexidade com o descolamento dos preços observado entre as ações ordinárias e preferenciais.

10. Silvio Tini concatenou um discurso que continha todos os elementos **(i)** de que por trás daquela linguagem havia alguma informação privilegiada sendo acobertada; **(ii)** que, em razão de seu cargo como administrador da companhia, as alusões deveriam ser tratadas como críveis; **(iii)** que Caio Galli e Júlio César potencialmente aufeririam ganhos seguindo o direcionamento de Silvio Tini; e **(iv)** que, como conselheiro de administração, Silvio Tini sabia que estava infringindo um dever fiduciário.

A pena de inabilitação é coerente com a gravidade do ilícito praticado

11. Como visto, as evidências de que Silvio Tini sabidamente descumpriu seu dever de lealdade em relação à Companhia nos telefonemas com Caio Galli são robustas. Trata-se de



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

infração da maior gravidade, que demonstra uma impressionante falta de discernimento por parte do acusado quanto às responsabilidades que recaem sobre o seu cargo.

12. A pena administrativa tem finalidades repressiva, educacional e preventiva. O comportamento de Silvio Tini denota que nenhuma dessas finalidades será plenamente atingida com a aplicação de uma multa pecuniária, ainda que no patamar máximo permitido a fatos ocorridos antes da entrada em vigor da Lei nº 13.506/2017.

13. Daí porque entendo que a inabilitação temporária do acusado para o exercício de cargo de administrador ou de conselheiro fiscal de companhia aberta, de entidade do sistema de distribuição ou de outras entidades que dependam de autorização ou registro na Comissão de Valores Mobiliários, nos termos propostos pelo Presidente, se mostra adequada neste caso.

Rio de Janeiro, 2 de julho de 2024.

Marina Copola

Diretora