

DESAFIO
LK

CASO BASE DO
DESAFIO LK
(MERCADO DE
CAPITAIS E *INSIDER*
TRADING)

2021

 LORIA E
KALANSKY
ADVOGADOS

TERMO DE ACUSAÇÃO

1. Vem-se, de posse de elementos suficientes de autoria e materialidade, no âmbito do Processo Administrativo Sancionador nº 2018/001, apresentar **TERMO DE ACUSAÇÃO** em face de BENJAMIN CAUÃ ANDRADE (“Benjamin Andrade” ou “Acusado”), com base no que dispõe o art. 6º da Instrução CVM nº 607/19¹.

I – ORIGEM

2. O presente processo teve origem no reconhecimento de indícios de uso de informação privilegiada em negócios com ações de emissão da CONECTANO S.A. (“CONNECTANO” ou “Companhia”), em período anterior à divulgação de fato relevante acerca da aquisição, pela Companhia, da totalidade das ações de emissão de LUMINON S.A. (“LUMINON”), companhia fechada.

II – FATOS

3. Em 06.09.2016, às 19h21, a CONECTANO divulgou fato relevante informando a aprovação, por seu Conselho de Administração, da aquisição da totalidade das ações de emissão da LUMINON (“Fato Relevante”), bem como a celebração do respectivo contrato de compra e venda (**Anexo I**).

4. Em 08.09.2016, primeiro dia útil após a divulgação do Fato Relevante, as ações ordinárias de emissão da CONECTANO (código de negociação CNCT3) fecharam o pregão em alta de 37,96% em relação ao fechamento do pregão anterior.

5. Em 12.09.2016, após serem constatados indícios de uso indevido de informação privilegiada em operações com CNCT3, foi iniciada análise preliminar, examinando-se negociações com CNCT3 de diversos comitentes, pessoas físicas e jurídicas, incluindo Benjamin Andrade, com um levantamento inicial de “prováveis suspeitos”.

1. _____

¹ Esta é uma obra de ficção e qualquer semelhança com pessoas e fatos reais é mera coincidência, tendo como único propósito efeitos educativos.

6. Em 21.09.2016, foi enviado ofício à CONECTANO, solicitando a cronologia dos fatos que culminaram na aquisição da LUMINON, bem como a identificação das pessoas que atuaram nas respectivas negociações ou tomaram conhecimento da informação originária do Fato Relevante.

7. Na mesma data, foi enviado ofício à corretora ZQY INVEST CCTVM S.A. (“ZQY Invest”), solicitando informações dos dados cadastrais e das operações realizadas com o ativo CNCT3 entre 06.08 e 06.09.2016, incluindo gravações de ordens, dos “prováveis suspeitos” inicialmente levantados, incluindo o Sr. Benjamin Andrade. Outros ofícios foram enviados a outras corretoras.

8. Os oficiados encaminharam as informações requeridas nos prazos estabelecidos nos expedientes, possibilitando a conclusão da análise preliminar. A CONECTANO, em especial, informou que seus diretores já vinham estudando possibilidades para expansão dos negócios da Companhia desde o segundo semestre de 2015, conforme informações já disponíveis ao mercado na época, tendo iniciado negociações sigilosas para aquisição da LUMINON em maio de 2016. O respectivo procedimento de *due dilligence* foi realizado ao longo dos meses de junho e julho do mesmo ano, e o Conselho de Administração tomou conhecimento da operação em 01.08.2016, quando a operação lhe foi apresentada pelos diretores, para deliberação. A respectiva Reunião do Conselho de Administração foi iniciada nessa data, mas suspensa, tendo sido concluída no dia 06.09.2016, com a aprovação da operação.

9. Foram examinadas as operações dos “prováveis suspeitos” com o papel CNCT3, entre 01.08.2016 (data do início da reunião do conselho de administração) e 06.09.2016 (divulgação do fato relevante), com a adoção dos seguintes critérios para identificação inicial de *outliers* (investidores cujas atuações se destacaram em negociações com o papel):

- a) **Volume mínimo de operação:** estabeleceu-se, como critério de corte, o valor mínimo negociado no período de R\$ 100.000,00 para pessoas físicas, e R\$ 1.000.000,00 para pessoas jurídicas;
- b) **Frequência mínima de participação em pregões:** tendo em vista que, em relação ao seu comportamento mais provável, eventuais “*insiders*” usualmente não negociam determinado papel com frequência, mas apenas quando dispõem

de uma informação privilegiada, foram selecionados os investidores que participaram, no máximo, de 25% dos pregões do período de análise; e

- c) **Alterações específicas na posição do ativo objeto:** por se tratar de um fato relevante que potencialmente elevaria os preços das ações, análise mais detida foi efetuada sobre investidores que compraram grandes quantidades do ativo em dias anteriores próximos à divulgação do Fato Relevante e/ou as venderam logo após sua divulgação.

10. À luz dos critérios estabelecidos, bem como das informações fornecidas pelos oficiais, a análise preliminar indicou apenas Benjamin Andrade, que adquiriu ações de emissão da CONECTANO entre 31.08 e 06.09.2016, como *outlier* dentre os “prováveis suspeitos” levantados inicialmente. Sendo assim, surgiu a necessidade de requerer informações e obter esclarecimentos do investigado sobre os negócios realizados.

III – MANIFESTAÇÃO DO INVESTIGADO

11. Em 15.03.2017, foi obtido depoimento do Sr. Benjamin Andrade sobre seus negócios com CNCT3, nos termos do Anexo II.

12. O Acusado justificou suas aquisições de CNCT3 entre 31.08 e 06.09.2016 em supostas informações recebidas indiretamente de dois indivíduos desconhecidos que se encontravam na mesa ao lado da sua em um restaurante no Uruguai, bem como em suposta recomendação de corretora de valores não identificada:

Essas foram as suas primeiras compras na bolsa? Por que investiu nessa companhia?

Benjamin Andrade: Então, eu ouvi dizer que essas ações iriam subir. Como eu conheço a firma aqui do Rio, e eu sei que é uma empresa de tecnologia, internet, essas coisas, achei interessante analisar. Aí eu até cheguei a fazer uma pesquisa, lembro de uma corretora na época sugerindo comprar CONECTANO. Depois disso eu disse: vou comprar então!

Mas foi só essa pesquisa? O senhor disse que ouviu dizer que ia subir, como foi isso?

Benjamin Andrade: *Foi uma conversa que eu escutei num restaurante no Uruguai, num final de semana que eu tava lá, e tinha dois caras na mesa do lado conversando sobre ações, deviam ser brasileiros também, ouvi um deles falar “CONNECTANO” e me chamou a atenção, sabe? Porque eu já conhecia a empresa aqui no Rio. Aí eu comecei a prestar mais atenção e eles tavam falando “compra que vai subir com certeza”. Daí eu voltei pra cá, fiz a pesquisa e comprei também. Eu até queria ter mais certeza, porque aí teria comprado mais, né, ou não tinha vendido tão cedo, porque, depois que eu vendi, ela subiu até mais.*

13. Em suma, o Acusado confirmou, após ser questionado em depoimento, que, segundo sua justificativa, teria ouvido dois terceiros, absolutamente desconhecidos, afirmando com certeza que a cotação do papel CNCT3 aumentaria. Embora nunca tivesse operado com ações anteriormente, o Sr. Benjamin Andrade abriu uma conta na ZQY Invest e, poucos dias depois, adquiriu quantidade expressiva de CNCT3:

Mas o senhor confiou em duas pessoas completamente desconhecidas, que nunca tinha visto antes, só porque falaram que a ação ia subir? Uma ação que tem pouca liquidez, o senhor foi lá e do nada comprou 830 mil reais?

Benjamin Andrade: *Assim, eu já tava querendo expandir meus investimentos, né? Já tava querendo entrar no mercado mas nunca corri atrás pra aprender nada disso... Aí eu ouvi os caras conversando sobre uma empresa que eu já conhecia, já tinha uma confiança, sabe, tinha uma boa impressão... Qual a chance de sentarem dois brasileiros do meu lado no Uruguai e falarem de comprar ações dessa firma? Eu sei que fico parecendo doido, mas achei que era um sinal pra eu ir atrás (risos). Claro que eu dei uma pesquisada e tal, mas a conversa me marcou mesmo. Inclusive, o corretor da ZQY me disse que era uma ação pouco líquida. Mas, como eu falei, eu conhecia a empresa daqui, e eu sei que tem gente boa daqui do Rio que tinha investido nela. O irmão do meu genro é acionista de lá também, não sei se tem muita ação não, porque não tenho relação com ele nem nada, mas ele participa sim. Sei que às vezes vocês devem achar que a gente teve acesso a alguma coisa lá dentro, né, alguma informação privilegiada. Mas juro que não... Foi puro acaso, entende? Se você for ver, eu comprei Banco Sul e ELECTROPAR também, acho que foi mais ou menos na mesma época, outras que também falaram que ia subir .*

14. Em 21.04.2020, foi expedido ofício ao Acusado, para que apresentasse manifestação prévia escrita, para fins de cumprimento do art. 5º da Instrução CVM nº 607/19. Referida manifestação foi protocolada em 28.05.2020, após o deferimento de pedido de prorrogação de prazo.

15. Em sua manifestação prévia, o Acusado reiterou as justificativas prestadas no depoimento anterior e apresentou fatos novos que, a seu ver, consistiriam em contra indícios da prática de *insider trading*. Inicialmente, apresentou outras aquisições de ações que realizara no período investigado, incluindo ações de emissão do Banco Sul S.A. (“Banco Sul”, código de negociação BASU4) e da Electro Participações S.A. (“ELECTROPAR”, código de negociação ELEP3), conforme a tabela a seguir:

Data	Ação	Quantidade de compra	Quantidade de Venda	Volume
02.09.2016	BASU4	1.500	0	R\$ 44.760,00
03.09.2016	ELEP3	5.400	0	R\$ 73.818,00
06.09.2016	BASU4	3.000	0	R\$ 89.850,00
09.09.2016	BASU4	2.500	0	R\$ 75.050,00
02.12.2016	BASU4	0	7.000	R\$ 227.220,00

16. Além disso, o Acusado alegou que o valor das ações de emissão da CONECTANO adquiridas não é relevante em face de seu patrimônio total. Nesse sentido, apresentou cópia de sua Declaração de Imposto de Renda para o exercício de 2016, na qual constava o patrimônio total no valor de R\$ 12.537.984,60. Desse valor, R\$ 8.254.300,00 eram referentes a diversos imóveis de propriedade do acusado, incluindo imóvel no exterior, avaliado em R\$ 2.560.000,00, adquirido naquele mesmo ano.

17. Por fim, com o intuito de corroborar suas alegações no depoimento anteriormente prestado, o Acusado apresentou relatório elaborado pela Scrooge DTVM Ltda., com data-base de julho de 2016, recomendando determinadas ações para investimento, dentre as quais se encontravam os papéis CNCT3 e BASU4. Também apresentou dois pares de passagens aéreas, em seu nome e de sua esposa, referentes a viagens realizadas do Aeroporto Internacional Tom

Jobim (RJ) ao Aeroporto Internacional de Carrasco, no Uruguai, em 19.08.2016, e do Aeroporto Internacional de Carrasco ao Aeroporto Internacional Tom Jobim, em 21.08.2016.

III – ANÁLISE DA ÁREA TÉCNICA

18. O art. 155, §4º, da Lei nº 6.404/76 estabelece que é vedada a utilização de informação relevante ainda não divulgada, por qualquer pessoa que a ela tenha tido acesso, com a finalidade de auferir vantagem, para si ou para outrem, no mercado de valores mobiliários. Essa proibição foi reproduzida no art. 13, §1º, da Instrução CVM nº 358/02, segundo o qual é vedada a negociação com valores mobiliários de emissão de companhia aberta, antes da divulgação ao mercado de ato ou fato relevante, por “*quem quer que tenha conhecimento de informação referente a ato ou fato relevante, sabendo que se trata de informação ainda não divulgada ao mercado*”.

19. Nesse sentido, o art. 2º da Instrução CVM nº 358/02 estabelece que:

Art. 2º Considera-se relevante, para os efeitos desta Instrução, qualquer decisão de acionista controlador, deliberação da assembleia geral ou dos órgãos da administração da companhia aberta, ou qualquer outro ato ou fato de caráter político-administrativo, técnico, negocial ou econômico-financeiro ocorrido ou relacionado aos seus negócios que possa influir de modo ponderável:

I - na cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciados;

II - na decisão dos investidores de comprar, vender ou manter aqueles valores mobiliários;

III - na decisão dos investidores de exercer quaisquer direitos inerentes à condição de titular de valores mobiliários emitidos pela companhia ou a eles referenciados.

20. No período em análise, as cotações do papel apresentaram o seguinte comportamento, antes e depois da publicação do Fato Relevante:

Data	Preço de Abertura	Preço de Fechamento	Volume	% Variação do Preço
31.08.2016	10,51	9,79	R\$ 620.100,00	
01.09.2016	9,72	8,90	R\$ 720.650,00	- 9,09%
02.09.2016	8,81	9,02	R\$ 1.600.500,00	1,34%
05.09.2016	9,00	9,18	R\$ 1.478.320,00	1,77%
06.09.2016	9,14	8,64	R\$ 1.620.912,00	-5,88%
08.09.2016	11,20	11,92	R\$ 7.929.670,00	37,96%
09.09.2016	12,01	12,45	R\$ 5.684.278,00	4,44%
10.09.2016	12,37	12,68	R\$ 5.569.341,00	1,84%
11.09.2016	12,59	13,12	R\$ 4.863.269,00	3,47%

21. Resta evidente, portanto, que o Fato Relevante configura informação relevante nos termos da Instrução CVM nº 358/02, haja vista que claramente influenciou de modo ponderável na cotação de CNCT3, que observou alta de 37,96% no pregão imediatamente posterior à divulgação. Ademais, o inciso XVIII do parágrafo único do referido art. 2º menciona expressamente a aprovação de projeto – como a aquisição de outra companhia – como exemplo de ato ou fato potencialmente relevante.

22. No período em torno da divulgação do Fato Relevante, foram realizadas as seguintes operações por Benjamin Andrade:

Data	Ação	Quantidade de compra	Quantidade de Venda	Volume
31.08.2016	CNCT3	10.600	0	R\$ 105.470,00
01.09.2016	CNCT3	24.400	0	R\$ 225.456,00
02.09.2016	CNCT3	24.500	0	R\$ 217.560,00
05.09.2016	CNCT3	20.800	0	R\$ 189.280,00
06.09.2016	CNCT3	10.900	0	R\$ 94.830,00
08.09.2016	CNCT3	0	55.000	R\$ 649.000,00
09.09.2016	CNCT3	0	36.200	R\$ 449.604,00

23. O Acusado adquiriu, no total, **91.200 ações** ordinárias de emissão da CONECTANO, pelo valor total de **R\$ 832.596,00**. Após a divulgação do Fato Relevante, alienou a totalidade das ações anteriormente adquiridas, pelo valor de **R\$ 1.098.604,00** obtendo vantagem financeira no montante de **R\$ 266.008,00**, equivalente a um lucro de aproximadamente 31,94%.

24. Sobre as relações familiares, pessoais e comerciais do Acusado, foi identificado que:

- Benjamin Andrade é pai de Marta Andrade Ericson;
- O Sr. Manoel Ericson é casado com Marta Andrade Ericson, filha de Benjamin Andrade;
- O Sr. Manoel Ericson é irmão do Sr. Marcos Ericson, vice-presidente do conselho de administração da CONECTANO à época dos fatos. O Sr. Marcos Ericson tomou conhecimento da informação objeto do fato relevante de 06.09.2016 no dia 01.08.2016, conforme resposta a ofício da CONECTANO; e
- O Acusado é residente na cidade do Rio de Janeiro, local em que também se encontra a sede da CONECTANO.

25. Ademais, foram identificados os seguintes indícios de que as negociações com CNCT3, pelo Acusado, foram realizadas em posse de informação privilegiada:

- Não houve nenhuma operação em bolsa de valores pelo Acusado nos últimos 4 (quatro) anos;
- Sua conta na ZQY Invest foi aberta no dia 29.08.2016, e a primeira compra do papel foi realizada em 31.08.2016, assim que concluído o cadastro;
- Só adquiriu CNCT3 até a data de publicação do Fato Relevante, apesar de ter sido alertado pelo operador, no primeiro contato telefônico realizado em 31.08.2016, que este era um ativo de pouca liquidez;

- Operou volumes significativos no período, sendo responsável por 31% das operações de compra no dia 01.09.2016; e
- Possui patrimônio financeiro declarado em sua ficha cadastral na corretora de R\$ 3.042.070,00 e operou o montante de R\$ 832.596,00, equivalente a cerca de 27% do seu patrimônio financeiro declarado em um único ativo e em suas primeiras operações em bolsa de valores.

26. Nesse ponto, cabe ressaltar que, embora não tenha identificado prova direta do uso indevido de informação privilegiada pelo Acusado, já foi pacificado pelo Colegiado da CVM o entendimento de que não há hierarquia entre os meios de prova no direito brasileiro, sendo a prova indiciária equivalente a qualquer outro meio de prova, incluindo a direta, em razão do princípio do livre convencimento motivado do julgador, conforme o voto do Diretor Relator Roberto Tadeu no julgamento do PAS CVM nº RJ2013/10579, em 10.03.2015:

6. Em outras oportunidades, a CVM também externou o seu claro entendimento no sentido da plena validade da prova indiciária, por ser ela equivalente a qualquer outro meio de prova, dado o princípio do livre convencimento do julgador, cuja decisão será obrigatoriamente motivada. Não há no sistema brasileiro hierarquia das provas e todas têm o mesmo valor.

27. Sabe-se, no mesmo sentido, que não é qualquer indício que é apto a ensejar a condenação de acusado em processo administrativo sancionador, mas somente a prova indiciária formada por indícios múltiplos, veementes, convergentes e graves, nos termos do voto do Diretor Luiz Antonio Sampaio no PAS CVM nº 22/1994, julgado em 15.04.2004:

Todavia, o ponto fundamental para este tipo de questão, em tese, é que não basta qualquer indício; a existência de qualquer indício não é suficiente para ensejar a condenação. Há que se diferenciar o indício da prova indiciária, eis que, de fato, o mero indício não autoriza a condenação, mas tão-somente a prova indiciária, quando representada por indícios múltiplos, veementes, convergentes e graves, que autoriza uma conclusão robusta e fundada acerca do fato que se quer provado, respeitado, naturalmente, o princípio do livre convencimento do Juiz.

28. Nesse contexto, o procedimento de apuração realizado logrou reunir um conjunto de indícios múltiplos, veementes, convergentes e graves, no sentido de que o Sr. Benjamin Andrade adquiriu, entre 31.08.2016 e 06.09.2016, ações de emissão da CONECTANO em posse de informação relevante não divulgada ao mercado.

29. Conforme entendimento consolidado, a configuração do ilícito de *insider trading* demanda, em linhas gerais, a presença de três elementos do tipo: (i) a existência de informação relevante ainda não divulgada ao mercado; (ii) a posse de tal informação pelo investidor; e (iii) a utilização dessa informação pelo investidor com o intuito de obter vantagem para si ou terceiros.

30. O primeiro desses elementos é incontroverso nos autos. Conforme já demonstrado anteriormente, não há dúvidas acerca da relevância da informação referente à aquisição, pela CONECTANO, da totalidade das ações de emissão da LUMINON, tendo em vista a magnitude da valorização das ações CNCT3 no pregão imediatamente seguinte à divulgação do Fato Relevante. Também não há dúvidas acerca do caráter sigiloso dessa informação, que só veio a público em 06.09.2016, com a divulgação do Fato Relevante, ou seja, em momento posterior às aquisições do Acusado.

31. O segundo elemento, por outro lado, seria o mais difícil de demonstrar, tendo em vista que o Acusado não é acionista controlador, administrador ou qualquer uma das pessoas mencionadas no *caput* do art. 13 da Instrução CVM nº 358/02, tratando-se, portanto, de *insider* secundário, que não tem acesso direto à fonte da informação privilegiada.

32. Contudo, é justamente nesse ponto que a prova indiciária produzida no decorrer do procedimento investigatório que originou o presente Termo de Acusação é mais contundente.

33. Conforme apontado acima, o Acusado não havia realizado nenhuma operação em bolsa anteriormente às suas aquisições de CNCT3, tendo aberto sua conta na corretora meros dias antes do início das negociações, com o propósito evidente de adquirir ações de emissão da CONECTANO, e com aparente urgência, conforme revela sua conversa com o operador da corretora, em 31.08.2016. Embora tenha adquirido outras ações, como as de emissão do Banco Sul e da ELECTROPAR, nenhuma outra movimentação do acusado ocorreu com volume

equiparável àquele movimentado nas negociações com CNCT3. Trata-se, portanto, de **aquisições manifestamente incompatíveis com o histórico de operações do acusado.**

34. Além disso, o Acusado **não apresentou fundamento econômico plausível para as operações.** Em seu depoimento, Benjamin Andrade sustentou que estava em um restaurante no Uruguai quando ouviu duas pessoas desconhecidas conversando em uma mesa ao seu lado, afirmando que as ações “vão subir com certeza”. Por essa razão, combinada com uma confiança nas perspectivas da CONECTANO (da qual nunca havia sido acionista anteriormente) e a indicação de uma distribuidora, teria aberto a conta na ZQY Invest e realizado operações incompatíveis com seu histórico e seu perfil de investimentos.

35. Ora, não parece plausível que uma pessoa racional invista 27% do seu patrimônio declarado na ficha cadastral em um papel com pouca liquidez, sem nunca antes ter operado em bolsa, porque ouviu de dois desconhecidos em um restaurante, no Uruguai, que o papel “vai subir com certeza”. Os elementos presentes nos autos indicam que a única explicação possível para o comportamento e as operações de Benjamin Andrade é a de que o Acusado obteve a informação objeto do Fato Relevante de 06.09.2016 antes da sua divulgação ao mercado, utilizando-a para obter vantagem indevida.

36. Ademais, cumpre apontar o **timing perfeito** das operações do Acusado, que começou a adquirir CNCT3 seis dias antes da divulgação do Fato Relevante e continuou com as aquisições em todos os pregões até o último anterior à divulgação, revertendo sua posição em seguida, após a alta da cotação.

37. Um dos indícios mais contundentes do acesso de Benjamin Andrade à informação privilegiada é a **gravação telefônica** de sua conversa com o operador da ZQY Invest, em 31.08.2016, quando o Acusado o transmitiu a ordem de compra de CNCT3. Quando questionado pelo operador se sua decisão de adquirir ações de emissão da CONECTANO decorria de alguma expectativa, Benjamin Andrade respondeu-lhe que se tratava de expectativa relacionada a “aquisição”:

Operador: Mas você ouviu alguma coisa dela? Acha que vai rolar alguma troca de controle, essas coisas, alguma venda, fusão ou aquisição? Senão tem que comprar a 3...

Benjamin Andrade: Não, aquisição...

38. Embora não tenha mencionado especificamente a aquisição da LUMINON pela CONECTANO, resta evidente que sua decisão de adquirir CNCT3 decorreu de alguma informação que o Acusado possuía sobre a Companhia, relacionada a alguma aquisição, coincidentemente seis dias antes da divulgação do Fato Relevante, que tratava justamente de uma aquisição. Além disso, é claro o profundo incômodo sentido pelo Sr. Benjamin Andrade ao compartilhar essa informação com o operador da corretora, incômodo esse que foi agravado a partir do momento em que o Acusado soube que a chamada telefônica estava sendo gravada:

Benjamin Andrade: Mas não tô sabendo de nada, hein... Só ouvi que vai subir.

Operador: Não, beleza... só tô dizendo pra você que ação... a empresa...

Benjamin Andrade: Não vai pegar a impressão errada, hein... pelo amor de Deus... não quero encrenca pro meu lado não...

(...)

Operador: Entendi... só toma cuidado que é gravado e podem consultar a gravação... (...)

Benjamin Andrade: Mas não falei com ninguém de lá não...

Operador: Não... beleza, mas de qualquer maneira sempre que você tiver alguma coisa você acha que é assim, só fala o que você quer fazer...

Benjamin Andrade: Ninguém revelou nada não...

Operador: ...

Benjamin Andrade: A ligação, ela tá gravada?

Operador: Todas são... todas... se você quiser pedir a gravação, que você falou uma ordem que não foi, por exemplo, a gente pede e traz... qualquer horário, quando quiser...

Benjamin Andrade: E fica gravado até quando?

Operador: Cinco anos... todas... tudo nessa mesa de telefone é gravado.

39. Por fim, ressalta-se que o Acusado conhecia um dos administradores da CONECTANO, que teve acesso à informação privilegiada em 01.08.2016 segundo a própria Companhia. Apesar de, em seu depoimento, Benjamin Andrade ter declarado que não possuía relação de amizade ou convivência com o Sr. Marcos Ericson, então vice-presidente do Conselho de

Administração, fato é que já o havia conhecido pessoalmente, pois se trata do irmão de seu genro, o Sr. Manoel Ericson.

40. Com base exclusivamente nos elementos presentes nos autos, não há como afirmar que o Sr. Marcos Ericson é definitivamente a fonte de acesso do Acusado à informação privilegiada, não se podendo considerar o mero fato de que ambos já haviam se conhecido como indício da prática do ilícito. No entanto, faz-se necessário ressaltar que, para a configuração do ilícito de *insider trading* no ordenamento brasileiro, não é necessário identificar com precisão a fonte da informação relevante, nem o suposto informante do *insider* secundário. Não se exige a comprovação de onde o acusado teve acesso à informação privilegiada, desde que o conjunto probatório produzido logre demonstrar que as suas negociações foram de fato realizadas na posse da informação. Nos termos do voto do Diretor Marcos Pinto no PAS CVM nº 24/2005, julgado em 07.10.2008:

4.2 - Em minha opinião, o direito brasileiro permite que uma pessoa seja condenada por negociação com informação privilegiada mesmo que não se consiga precisar como essa informação foi obtida.

4.3 - A necessidade de identificar um informante dentro da companhia, inspirada no direito norte-americano e muito criticado por lá, não foi acolhida no nosso sistema jurídico. Entre nós, basta que o acusado tenha negociado com informação relevante não divulgada ao mercado para que se caracterize a infração.

4.4 - O art. 155, §4º, da Lei nº 6.404/76, introduzido na reforma de 2001, deixa isso bem claro: (...)

4.5 - Como se vê, o dispositivo legal não exige que o informante seja identificado; basta que a pessoa que negociou no mercado “tenha tido acesso” a uma informação que seja relevante e que ainda não tenha sido divulgada ao mercado pelos canais próprios.

41. Em suma, o conjunto robusto de indícios do uso indevido de informação privilegiada pelo Acusado, quais sejam, (i) incompatibilidade das operações com o histórico de negociações do acusado; (ii) ausência de fundamento econômico para as aquisições; (iii) *timing* perfeito; e (iv) a gravação telefônica mantida com o operador da corretora; ultrapassam os meros indícios e configuram verdadeira prova indiciária, apta a demonstrar o acesso do Acusado à informação privilegiada. A única explicação plausível para a conduta do Sr. Benjamin Andrade, que

negociou CNCT3 demonstrando maior certeza quanto ao comportamento do papel do que a que se esperaria ter com a escuta de informação genérica de desconhecidos quaisquer em um restaurante no Uruguai, é a de que o investidor adquiriu tais ações ciente de que a CONECTANO celebraria, nos dias subsequentes, contrato de compra e venda para adquirir a totalidade das ações da LUMINON.

42. Por fim, quanto ao terceiro elemento do tipo infracional – efetiva utilização da informação relevante na negociação, com o intuito de obter vantagem –, faz-se referência ao voto do Diretor Relator Gustavo Gonzalez no PAS CVM nº RJ2015/13651, julgado em 19.06.2018, segundo o qual, embora os *insiders* secundários não estejam sujeitos à presunção de acesso à informação privilegiada que incide sobre os primários, ainda assim se submetem a uma presunção de uso, em razão da quase impossibilidade de se produzir prova direta ou indireta do elemento intencional, de modo que, comprovando a acusação que o acusado teve acesso à informação – como é o presente caso –, presume-se que a utilizou na negociação:

*6. O caput do art. 13 [insider primário] pode ser decomposto em duas presunções. A primeira delas é a de que as pessoas elencadas na primeira parte do dispositivo têm acesso a informações relevantes antes da sua divulgação ao mercado. Trata-se, portanto, de uma **presunção de acesso**. A segunda presunção é a de que quem possui informação relevante e negocia antes que seja divulgada ao mercado, se utiliza de informação privilegiada para obter vantagem. Nesse caso, temos uma **presunção de uso**.*

7. A presunção de uso é uma ferramenta de extrema relevância para a acusação, dado que a prova do elemento intencional é, possivelmente, a mais difícil de ser produzida. Tive a oportunidade de discorrer com mais vagar sobre o assunto no julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2016/5039, julgado em 26.09.2017, ao qual me reporto nesse ponto.

(...)

*9. Já o §1º do art. 13 [insider secundário] da Instrução CVM nº 358/2002 estende a presunção de uso constante do caput “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”. Nesse item, **há apenas a presunção de uso**, da qual a acusação somente pode se valer se demonstrar que o agente teve acesso à informação privilegiada e tinha ciência do seu caráter reservado.*

IV – RESPONSABILIDADES

43. Diante de todo o exposto, deve ser responsabilizado **Benjamin Cauã Andrade**, na qualidade de investidor, por violação ao art. 155, §4º, da Lei nº 6.404/76, c/c art. 13, §1º, da Instrução CVM nº 358/02, em razão da negociação de ações ordinárias de emissão da CONECTANO S.A., código de negociação CNCT3, entre os dias 31.08 a 06.09.2016, de posse de informação relevante não divulgada ao mercado (prática de *insider trading*).

V – CONSIDERAÇÕES FINAIS

44. A pessoa a quem for atribuída a responsabilidade mencionada fica sujeita à aplicação das penalidades previstas no art. 11 da Lei nº 6.385/76.

45. Tendo em vista os indícios de crime de ação penal pública, sugere-se a comunicação ao Ministério Público.

ANEXO I - Transcrição da conversa entre Benjamin Cauã Andrade (“Benjamin Andrade”) e o operador da ZQY Investimentos (“Operador”) em 31.08.2016.

Operador: Oi.

Benjamin Andrade: Oi...

Operador: Fala?

Benjamin Andrade: Tudo bom?

Operador: Tudo bem...

Benjamin Andrade: Eu queria comprar a CONECTANO, por favor...

Operador: Opa, CNCT, né?

Benjamin Andrade: CNCT, isso aí...

Operador: Você acha que vai subir?

Benjamin Andrade: Vai...

Operador: É? Tem certeza?

Benjamin Andrade: Certeza nunca né, mas vai!

Operador: É mesmo?

Benjamin Andrade: Mas fica entre nós, viu.

Operador: Beleza...

Benjamin Andrade: Compra aí? Como que tá aí?

Operador: Você que sabe... você que tem o call, eu só executo...

Benjamin Andrade: Vê a hora de comprar aí...Pode ser ...

Operador: Não posso dar palpite não hein, você que manda.

Benjamin Andrade: Não, se é boa hora de comprar, se é agora ou mais tarde ...

Operador: Ela, ela não tem...é CNCT3 mesmo ou a CNCT4? Pera aê...

Benjamin Andrade: Qual que tem mais liquidez? A 3 ou a 4?

Operador: É a 4. CNCT4. A 3 não é muito líquida não...

Benjamin Andrade: Então vamos comprar a 4.

Operador: Mas você ouviu alguma coisa dela? Acha que vai rolar alguma troca de controle, essas coisas, alguma venda, fusão ou aquisição?

Benjamin Andrade: Não, aquisição...

Operador: Você... As ações são influenciadas pela... qualquer controle, ou fusão, aquisição, aquisição não mas principalmente fusão, é merger, fusão e merger é a mesma coisa... mas fusão...

Benjamin Andrade: Mas não to sabendo de nada, hein... Só ouvi que vai subir.

Operador: Não, beleza... só tô dizendo pra você que ação... a empresa...

Benjamin Andrade: Não vai pegar a impressão errada, hein... pelo amor de Deus... não quero encrenca pro meu lado não...

Operador: Você não falou nada... então não tem o que falar... então só o seguinte... olha só... quando você tem uma expectativa de algum tipo de fusão de alguma empresa... eu sei... de alguma qualquer empresa, a ação que você tem que comprar dela é a ON...

Benjamin Andrade: Beleza, valeu pela dica... Não tenho experiência nessas coisas de mercado, é a primeira vez... Então vou comprar essa, mesmo.

Operador: Você sabe o que a CNCT faz?

Benjamin Andrade: Sei...

Operador: O que?

Benjamin Andrade: Empresa de Internet.

Operador: Internet?

Benjamin Andrade: É...

Operador: Essa é aquela empresa do G.R.?

Benjamin Andrade: Não... Não...

Operador: Entendi... só toma cuidado que é gravado e podem consultar a gravação...

Benjamin Andrade: Tá bom...

Operador: Então só fala o que você quer fazer e a gente faz... não tem problema nenhum...

Benjamin Andrade: Mas não falei com ninguém de lá não...

Operador: Não... beleza, mas de qualquer maneira sempre que você tiver alguma coisa você acha que é assim, só fala o que você quer fazer...

Benjamin Andrade: Ninguém revelou nada não...

Operador: ...

Benjamin Andrade: A ligação, ela tá gravada?

Operador: Todas são... todas... se você quiser pedir a gravação, que você falou uma ordem que não foi, por exemplo, a gente pede e traz... qualquer horário, quando quiser...

Benjamin Andrade: E fica gravado até quando?

Operador: Cinco anos... todas... tudo nessa mesa de telefone é gravado.

Benjamin Andrade: Mas eles não...

Operador: Não... nem rastreando... é um saco.. mas pô... por exemplo, tinha vez quando tinha mais operação de índice rolando, entendeu, ficando operando muita ordem, ah mandei comprar, mandou comprar, principalmente de opção tinha muito, tinha cliente que operava muita opção, “não falei para você comprar aí e vender a outra”, “você tem certeza”, “tenho”, “então vou ter que solicitar aqui”, “vou ver na gravação”, “o cara mandou comprar as duas”, “compra antes”, “com a outra”, aí... é usado mais pra isso, pra tirar dúvida, se o cara pediu realmente pra comprar...

Benjamin Andrade: Mas você que grava ou é a... ?

Operador: Não, é gravado aqui... tudo o que tamo falando é gravado...

Benjamin Andrade: Mas isso é a Bovespa que manda ou...

Operador: É a Bovespa... determinação da Bovespa que todas as ligações sejam gravadas... que eles possam... qualquer órgão de auditoria ou o que seja possa ouvir a gravação e ver o cliente passando ordem... ver o que passou, o que ele falou, não pode receber ordem direta, de outra forma, entendeu? Eu não posso atender celular na Mesa, porque não é gravado...

Benjamin Andrade: Entendi... Qualquer meio de comunicação ... E o zap?

Operador: Zap é gravado.

Benjamin Andrade: Zap é gravado?

Operador: É gravado. Tudo o que você escreve aqui é gravado.

Benjamin Andrade: É melhor, né?

Operador: Cara, na verdade isso é uma segurança entendeu, é bom pra todo mundo, é bom pra... é bom pro cliente...é bom pra todo mundo...

Benjamin Andrade: Mas no caso da CONECTANO, se você olhar ela tá com um plano de curva de ambição grande então eu acho que vale a pena, minha aposta é essa aí... Eu conheço a empresa aqui no Rio, a empresa é boa...

Operador: É... E você acha que vai pra quanto a sua expectativa, a sua expectativa sobre o papel se você comprar é ir pra quanto até você vender...

Benjamin Andrade: Não sei pra quanto vai...

Operador: Beleza, beleza... Vou comprar aqui pra você, aproveitar que tá descendo, viu?

Benjamin Andrade: Tá descendo? Acha melhor esperar mais?

Operador: Você que tem que falar, eu não posso dar palpite... Mas com ação a gente nunca sabe né?

Benjamin Andrade: Pode crer, pode crer... Então compra aí, quero a 3 mesmo...

ANEXO II - Transcrição do depoimento de Benjamin Cauã Andrade (“Benjamin Andrade”) em 15.03.2017.

Sr. Benjamin Cauã Andrade?

Benjamin Andrade: Sim, sou eu mesmo.

Identificamos certas aquisições de ações da CONECTANO S.A. no nome do senhor, entre 31 de agosto e 06 de setembro de 2016, foi um total de 91.200 ações, o senhor se lembra disso?

Benjamin Andrade: Eu lembro de ter comprado sim... Não sei exatamente que época foi, mas foi no ano passado. Eu não sou muito ativo no mercado, sou de outro ramo, então deve ser essas que você tá perguntando.

Essas foram as suas primeiras compras na bolsa? Por que investiu nessa companhia?

Benjamin Andrade: Então, eu ouvi dizer que essas ações iriam subir. Como eu conheço a firma aqui do Rio, e eu sei que é uma empresa de tecnologia, internet, essas coisas, achei interessante analisar. Aí eu até cheguei a fazer uma pesquisa, lembro de uma corretora na época sugerindo comprar CONECTANO. Depois disso eu disse: vou comprar então!

Mas foi só essa pesquisa? O senhor disse que ouviu dizer que ia subir, como foi isso?

Benjamin Andrade: Foi uma conversa que eu escutei num restaurante no Uruguai, num final de semana que eu tava lá, e tinha dois caras na mesa do lado conversando sobre ações, deviam ser brasileiros também, ouvi um deles falar “CONNECTANO” e me chamou a atenção, sabe? Porque eu já conhecia a empresa aqui no Rio. Aí eu comecei a prestar mais atenção e eles tavam falando “compra que vai subir com certeza”. Daí eu voltei pra cá, fiz a pesquisa e comprei também. Eu até queria ter mais certeza, porque aí teria comprado mais, né, ou não tinha vendido tão cedo, porque, depois que eu vendi, ela subiu até mais.

E essas pessoas que falaram que ia subir, você não conhecia?

Benjamin Andrade: Não conhecia, eu tava no restaurante e escutei essa conversa na mesa do lado. Eles estavam falando de ações, parecia que entendiam muito do assunto, sabe? Um monte de termos que eu nem sabia muito bem o significado (risos). Mas eles falaram especificamente de umas empresas que eram boas pra investir, era CONECTANO, Banco Sul ... Eu até comprei Banco Sul também, mas não subiu tanto assim não, aí eu vendi porque precisava pra uma viagem de férias. Era Banco Sul, ELECTROPAR eu comprei um pouco também, eles até falaram outras mas eu não lembro... E eu fui escutando.

O senhor comprou naquela época em torno de 800 mil reais de ações.

Benjamin Andrade: O valor exato eu não vou saber te falar agora, foi uma quantidade razoável.

Foi um pouco mais que 800 mil, uns 830 mais ou menos. O senhor fez cadastro na corretora ZQY Investimentos, no dia 29 de agosto de 2016, um pouco antes de realizar essas operações.

Benjamin Andrade: Eu não sei quando exatamente comecei a comprar, mas é, não tinha nem cadastro na corretora.

E até então o senhor nunca tinha operado na bolsa, nem comprado ações, correto?

Benjamin Andrade: Correto.

Então o senhor está dizendo que comprou essa quantidade de ações, gastou 830 mil reais, porque o senhor ouviu, num restaurante, dois desconhecidos dizendo que as ações iriam valorizar?

Benjamin Andrade: Eu fiz aquela pesquisa quando voltei pro Rio né, e já conhecia a empresa daqui... Mas foi o motivo inicial foi basicamente isso mesmo.

Não teve nenhuma outra informação? Eles falaram algum motivo pra essa ação valorizar?

Benjamin Andrade: Não... Eu, pelo menos, não ouvi nada disso, ou eles falaram algum motivo mais técnico aí e passou em branco por mim, sabe? Mas eles falavam com uma certeza, viu, isso eu posso te garantir.

Mas o senhor confiou em duas pessoas completamente desconhecidas, que nunca tinha visto antes, só porque falaram que a ação ia subir? Uma ação que tem pouca liquidez, o senhor foi lá e do nada comprou 830 mil reais?

Benjamin Andrade: Assim, eu já tava querendo expandir meus investimentos, né? Já tava querendo entrar no mercado mas nunca corri atrás pra aprender nada disso... Aí eu ouvi os caras conversando sobre uma empresa que eu já conhecia, já tinha uma confiança, sabe, tinha uma boa impressão... Qual a chance de sentarem dois brasileiros do meu lado no Uruguai e falarem de comprar ações dessa firma? Eu sei que fico parecendo doido, mas achei que era um sinal pra eu ir atrás (risos). Claro que eu dei uma pesquisada e tal, mas a conversa me marcou mesmo. Inclusive, o corretor da ZQY me disse que era uma ação pouco líquida. Mas, como eu falei, eu conhecia a empresa daqui, e eu sei que tem gente boa daqui do Rio que tinha investido nela. O irmão do meu genro é acionista de lá também, não sei se tem muita ação não, porque não tenho relação com ele nem nada, mas ele participa sim. Sei que às vezes vocês devem achar que a gente teve acesso a alguma coisa lá dentro, né, alguma informação privilegiada. Mas juro que não... Foi puro acaso, entende? Se você for ver, eu comprei Banco Sul e ELECTROPAR também, acho que foi mais ou menos na mesma época, outras que também falaram que ia subir.

Sr. Benjamin, o senhor realmente comprou Banco Sul e ELECTROPAR, mas essas operações foram com aproximadamente 210 mil e 70 mil reais, é diferente né, Banco Sul, por exemplo, tem bem mais liquidez...

Benjamin Andrade: Banco Sul é uma ação com mais liquidez, mais negociação mesmo... mas decidi comprar mais CONECTANO porque eu já conhecia, é uma empresa mais nova, que tinha tecnologia, é uma empresa daqui, do Rio. Olha, eu vou ser sincero, eu não entendo de ações mas também tenho uma empresa, sabe? Eles sempre tiveram tecnologia, sempre achei que era bem administrada. Dá pra ver que tem um pessoal sério por trás, entende? Passa uma confiança maior, ainda mais essas empresas mais novas, mais inovadoras, pô, na minha visão tem bem mais potencial que um banco tradicional. Tanto que no começo eu queria é manter as ações na carteira, eu nunca imaginei que ia subir tanto. Quando eu tomei conhecimento que compraram a LUMINON, pra mim foi uma surpresa, não tinha como não

vender né, mas eu até não devia ter vendido tão cedo, se você for ver eu comecei a vender antes de subir tudo, podia ter ganhado mais.

A Sra. Marta Andrade Ericson é sua filha? Ela é casada com o Sr. Manoel Ericson?

Benjamin Andrade: Sim e sim.

E o Sr. Manoel é irmão do Sr. Marcos Ericson? Marcos era administrador da CONECTANO.

Benjamin Andrade: Sim, eles são irmãos, mas relação do Marcos com a empresa eu não sei, nunca fui próximo dele e nunca falamos sobre isso...

O senhor conhece pessoalmente o senhor Marcos?

Benjamin Andrade: Conheço, mas não tenho amizade nem nada, nenhuma relação próxima.

E, antes do seu cadastro na corretora, alguma vez o Sr. Marcos incentivou o senhor a comprar CONECTANO? Mencionou algo da empresa, se tava bom, se ia crescer, alguma coisa assim?

Benjamin Andrade: Não, a gente nunca falou disso não, ele nunca falou bem nem mal da empresa. Sei que eles fizeram um IPO uns anos atrás, mas nunca falamos disso, eu nem tenho muito contato com ele, entende, só às vezes quando eu tô lá no meu genro e ele aparece... Minha filha é casada há uns 2, 3 anos, e deve dar pra contar nos dedos as vezes em que tivemos contato.

Depois que o senhor ouviu a conversa no restaurante do Uruguai, que ia subir, o senhor tentou confirmar isso com o Sr. Marcos, perguntou algo a respeito disso a ele?

Benjamin Andrade: Não perguntei não, nem com ele nem com meu genro, só vi umas coisas na internet, uns posts, uns relatórios de corretora, sabe? Até porque te falei, nós nunca tratamos disso nem somos próximos.

No dia 06, um pouco depois do pregão, a CONECTANO divulgou fato relevante informando sobre uma reorganização societária, que ia comprar a empresa LUMINON. O senhor tomou conhecimento dessa informação antes das suas compras ou enquanto tava realizando essas compras?

Benjamin Andrade: Não tomei não, como eu te falei, foi uma surpresa, me fez até vender uma parte das ações. Se eu não me engano, quem me falou desse negócio foi a corretora, depois que saiu. Eu me lembro de que o corretor até me deu parabéns que eu tinha comprado, eu não estava nem a par do que era.

Entendi, Sr. Benjamin. Era só isso mesmo, muito obrigado pela atenção.