



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 19957.002247/2020-41

Reg. Col. 1914/20

Acusados: Ricardo Emile Staub
Eugenio Emilio Staub

Assunto: Apurar responsabilidade de administradores da IGB Eletrônica S.A. por eventual violação ao (i) art. 155, §1º, da Lei nº 6.404/76, combinado com o art. 8º da Instrução CVM nº 358/02; e (ii) arts. 3º, 4º, parágrafo único, e 6º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 358/02, combinado com o art. 157, §4º, da Lei nº 6.404/76.

Diretor Relator: Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo

VOTO

I. INTRODUÇÃO

1. Trata-se de PAS¹ instaurado pela SEP para apurar eventual responsabilidade de Ricardo Staub, diretor presidente da IGB, por violação ao art. 155, §1º da Lei nº 6.404/76, c/c art. 8º, da então vigente ICVM nº 358/02, por ter divulgado informações relevantes da Companhia de forma assimétrica, através de entrevistas à imprensa, tanto no dia 20.06.2018, quanto em 02.07.2019 e 03.07.2019; e Eugenio Staub, diretor de relações com investidores da IGB, por violação ao art. 157, §4º, da LSA, c/c arts. 3º, 4º, parágrafo único, e 6º, parágrafo único, da ICVM nº 358/02, por (i) não ter inquirido o diretor presidente da Companhia sobre a veracidade da informação (i.a) a partir do momento da divulgação realizada pela imprensa, e (i.b) posteriormente, quando ocorreu oscilação atípica de preço e volume com as ações da IGB na B3; e (ii) não ter divulgado imediatamente fato relevante, no momento em que a informação fugiu ao controle da Companhia ou ainda, em um segundo momento, quando, por duas oportunidades, houve as referidas oscilações

¹ Os termos iniciados em letra maiúscula utilizados neste voto que não estiverem nele definidos têm o significado que lhes foi atribuído no relatório que o antecede (“Relatório”).



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

atípicas.

2. Conforme exposto no Relatório, o presente PAS originou-se do Processo Administrativo CVM nº 19957.007729/2019-54, instaurado a partir de uma reclamação formulada por um acionista da Companhia, referente à divulgação, por parte do seu diretor presidente à imprensa, em duas oportunidades e sem qualquer divulgação de fato relevante, de que a IGB voltaria a operar no Polo Industrial de Manaus com a produção de inversores solares.

3. Sem matérias preliminares a serem abordadas, passo a analisar as imputações feitas aos Acusados.

II. AUTORIA E MATERIALIDADE

II.A Breves considerações iniciais

4. Consoante entendimento bem sedimentado por Marcelo Trindade, a informação é o principal bem jurídico a ser tutelado no mercado de capitais², uma vez se tratar de elemento central para formação da cotação de valores mobiliários, assegurando confiabilidade e eficiência ao mercado, bem como a proteção dos investidores.

5. O modelo regulatório brasileiro, seguindo o modelo norte americano capitaneado pela *Securities and Exchange Commission - SEC*, é baseado no princípio da *full and fair disclosure*, adotando três principais estratégias: **(i)** a imposição de deveres informativos aos emissores de valores mobiliários e outros participantes desse mercado; **(ii)** a vedação ao uso de informações privilegiadas; e **(iii)** a proibição de práticas que falseiem/manipulem o mercado.

6. Com efeito, a divulgação de informações de forma equânime a todo mercado tem como objetivo evitar a assimetria informacional relevante e assegurar a competição entre os investidores em relação a interpretação das informações disponíveis. Ademais, como bem pontuado por Julio Ramalho Dubeux, “*o aspecto protetivo do disclosure (...) também protege as empresas honestas, isto é, as que fornecem informação fidedigna aos investidores quando pretendem captar recursos*”

² TRINDADE, Marcelo. O Papel da CVM e o Mercado de Capitais. In: JAIRO SADDI (org.). Fusões e Aquisições: Aspectos Jurídicos e Econômicos. São Paulo: IOB, 2002. p. 308.



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

*no mercado*³.

7. Nessa linha, o art. 155, §1º, da LSA, que disciplina o dever de lealdade do administrador, assim dispõe:

Art. 155. O administrador deve servir com lealdade à companhia e manter reserva sobre os seus negócios, sendo-lhe vedado: (...)

§ 1º Cumpre, ademais, ao administrador de companhia aberta, 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 mobiliários, sendo-lhe vedado valer-se da informação para obter, para si ou para outrem, vantagem mediante compra ou venda de valores mobiliários.

8. O referido §1º do art. 155, que impõe ao administrador o dever de guardar sigilo acerca de informações ainda não divulgadas ao mercado, visa impedir a criação de assimetria informacional no mercado e assegurar a eficiência no estabelecimento dos preços dos valores mobiliários⁴.

9. Ao tratar do dever de informar dos administradores, a lei societária brasileira estabeleceu o seguinte:

Art. 157. O administrador de companhia aberta deve declarar, ao firmar o termo de posse, o número de ações, bônus de subscrição, opções de compra de ações e debêntures conversíveis em ações, de emissão da companhia e de sociedades controladas ou do mesmo grupo, de que seja titular. (...)

§ 4º Os administradores da companhia aberta são obrigados a comunicar imediatamente à bolsa de valores e a divulgar pela imprensa qualquer deliberação da assembléia-geral ou dos órgãos de administração da companhia, ou fato relevante ocorrido nos seus negócios, que possa influir, de modo ponderável, na decisão dos investidores do mercado de vender ou comprar valores mobiliários emitidos pela companhia.

10. A revogada ICVM nº 358/02, por sua vez, atribuíra ao Diretor de Relações com

³ DUBEUX, Julio Ramalho. A Comissão de Valores Mobiliários e os principais instrumentos regulatórios do mercado de capitais brasileiro. Porto Alegre, Sergio Antonio Fabris Ed. 2006, p. 48.

⁴ Nelson Eizirik ensina que “*o mercado é eficiente quando as cotações dos valores mobiliários refletem todas as informações disponíveis sobre eles e sobre as entidades emissoras. Ademais, quanto mais rapidamente as cotações refletirem as novas informações, mais eficiente será o mercado. Assim, o ‘modelo ideal’ de mercado é aquele em que as cotações dos títulos reflitam todas as informações relevantes e publicamente disponíveis para todos, o que se busca alcançar mediante uma legislação que promova o disclosure (ampla divulgação das informações).*” (A Lei das S/A Comentada. Volume II – Arts. 121 a 188. São Paulo: Quartier Latin, 2011. p. 371).



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

Investidores a responsabilidade pela divulgação de ato ou fato relevante⁵, estabelecendo nesse diretor centro de imputação de responsabilidade, de modo a criar incentivos para a estruturação de procedimentos de fiscalização e observâncias ao regime informacional aplicável no âmbito da companhia.

11. Em síntese, o dever dos administradores de informar o mercado acerca de fatos relevantes ocorridos nos negócios da companhia tem como objetivo assegurar que acionistas e investidores sejam munidos, de forma equânime, de informações necessárias para suas tomadas de decisões de investimento, constituindo importante instrumento à fiscalização da gestão das atividades da companhia, à confiabilidade e à eficiente formação de preços do mercado.

12. Feitos tais esclarecimentos iniciais, destaco que os Acusados não contestaram a relevância da informação que, alegadamente, não teria sido divulgada em conformidade com a legislação aplicável, razão pela qual não será necessário se realizar uma análise acerca desse ponto.

II.B Ricardo Staub – diretor presidente

13. A Acusação imputou a Ricardo Staub, na qualidade de diretor presidente da IGB, responsabilidade por violação ao art. 155, §1º da LSA, c/c art. 8º da ICVM nº 358/02, que dispõe sobre o dever de guardar sigilo:

Art. 8º Cumpre aos acionistas controladores, diretores, membros do conselho de administração, do conselho fiscal e de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas, criados por disposição estatutária, e empregados da companhia, guardar sigilo das informações relativas a ato ou fato relevante às quais tenham acesso privilegiado em razão do cargo ou posição que ocupam, até sua divulgação ao mercado, bem como zelar

⁵ “Fatos relevantes são aqueles que podem influir de modo ponderável na cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia, afetando a decisão dos investidores de vender, comprar ou reter esses valores. A definição legal foi ampliada, pela Instrução CVM 358/2002, ao considerar como ato ou fato relevante ‘qualquer decisão de acionista controlador, deliberação da assembleia-geral ou dos órgãos de 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 referenciadas; (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’. Como se verifica, a legislação brasileira tem conceito aberto para fato relevante. Trata-se de norma flexível a ser analisada diante de cada caso concreto, Uma lista de exemplos de situações, atos ou fatos potencialmente relevantes é elencada pela aludida Instrução CVM 358/2002. O elenco, porém, não é exaustivo, mas meramente exemplificativo. Nesse sentido a jurisprudência americana resume a questão ao entender que é relevante qualquer fato que seria levado em consideração por um investidor médio ao negociar ações.” (PARENTE, Norma. Mercado de capitais; coordenação Modesto Carvalhosa. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016. p. 595).



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

para que subordinados e terceiros de sua confiança também o façam, respondendo solidariamente com estes na hipótese de descumprimento.

14. Em observância ao princípio da objetividade, adianto minha concordância com a tese acusatória.

15. Conforme exposto no Termo de Acusação, **(i)** no dia 20.06.2018, foi veiculada notícia intitulada “*Gradiente anuncia retorno ao Polo Industrial de Manaus com fábrica de painéis solares*”⁶, com base no conteúdo de declarações de Ricardo Staub, sobre o tema; e **(ii)** nos dias 02.07.2019 e 03.07.2019, foram divulgadas novas matérias na imprensa⁷ tratando sobre o retorno da Companhia ao Polo Industrial de Manaus.

16. Entendo que não merece prosperar o argumento de defesa de inexistência de assimetria informacional ou que a informação — de que a IGB voltaria a operar no Polo Industrial de Manaus com a produção de inversores solares — não era sigilosa, em razão das “*informações já [estarem] disponíveis ao mercado no tocante aos negócios da Companhia*”.

17. Segundo sustentado pelos Acusados, os seguintes fatos corroborariam a referida inexistência de assimetria informacional: **(i)** a divulgação de fato relevante, em 05.02.2018, que tratou da proposta de alteração do objeto social da Companhia para inclusão de novas atividades⁸; **(ii)** a Assembleia Geral, de 06.03.2018, que deliberou e aprovou a alteração do objeto social da Companhia⁹; **(iii)** a divulgação de comunicado ao mercado, também em 06.03.2018, informando os acionistas dissidentes sobre o direito de recesso, em decorrência da alteração do objeto social da Companhia¹⁰; **(iv)** a divulgação de fato relevante, em 28.03.2019, informando aos acionistas da IGB a proposta de alteração do objeto social, para inclusão de novos produtos¹¹; e **(v)** a Assembleia

⁶ Doc. 0962940 – fls. 8/16.

⁷ Docs. 0962940 – fls. 23/36.

⁸ Doc. 1300402.

⁹ Doc. 1300403.

¹⁰ Doc. 1300404.

¹¹ Doc. 1300405.



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

Geral, de 29.04.2018, que deliberou e aprovou a alteração do objeto social da Companhia¹².

18. No entanto, discordo dos Acusados de que o retorno da IGB ao Polo Industrial de Manaus seria “*uma interpretação linear de que a alteração do objeto com inclusão de novos produtos, e ainda, o destaque sobre oportunidades de negócios para IGB, significam uma intenção de retomada da Companhia*”, tendo em vista que nenhum dos eventos listados no item 17 acima trataram sobre o retorno da IGB ao Polo Industrial de Manaus.

19. Não me parece que se possa simplesmente deduzir que as alterações do objeto social da IGB em 2018 e 2019 implicariam na volta das operações da Companhia no Polo Industrial de Manaus, ainda que sinalizassem a ampliação para novos produtos e atividades.

20. Não obstante tais alterações do objeto social terem sido regularmente divulgadas ao mercado, foi tão somente em 05.07.2019 que a Companhia divulgou fato relevante informando sobre sua pretensão de retomar a operação no Polo Industrial de Manaus¹³:

¹² Doc. 1300406.

¹³ Doc. 0962940 – fls. 46.



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

IGB ELETRÔNICA S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL

CNPJ/MF n. 43.185.362/0001-07

NIRE 13.300.004.690

(Companhia Aberta)

FATO RELEVANTE

IGB ELETRÔNICA S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL (“Companhia”), sociedade anônima registrada na Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) como companhia aberta categoria “A”, com ações admitidas à negociação na B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (“B3”) sob o código IGBR3, vem, em atendimento ao disposto no § 4º do artigo 157 da Lei n. 6.404/76, conforme alterada, nos termos e para fins das Instruções CVM n. 358, de 3 de janeiro de 2002, conforme alterada, informar aos seus acionistas, ao mercado e demais interessados que a Companhia pretende retomar a operação no Polo Industrial de Manaus, com a produção de inversores solares, estando o início das atividades condicionado à aprovação de Assembleia Geral de Credores, no âmbito da Recuperação Judicial, sem data prevista para realização, em razão da suspensão do processo de Recuperação Judicial da Companhia.

A Companhia comunica ainda que manterá seus acionistas e o mercado informados, na forma da legislação e regulamentação vigentes, especialmente sobre o assunto deste fato relevante.

Maiores informações poderão ser obtidas junto ao DRI pelo telefone +55 11 4837-6750, ou no e-mail ri@gradiente.com.

Manaus/AM, 05 de julho de 2019.

IGB ELETRÔNICA S.A.

Eugênio Emílio Staub

Diretor de Relações com Investidores

21. Aliás, em outubro de 2019, os próprios Acusados indicaram que “a Administração da Companhia reconhece que ocorreu uma falha de comunicação interna e que culminou na falta de alinhamento quanto ao formato ideal de divulgação da notícia ao mercado”¹⁴ — ainda que, posteriormente, em sede de defesa deste PAS, tenham tentado sustentar que o reconhecimento da falha seria referente aos “padrões interno de comunicação” da Companhia, e não em relação a uma infração à legislação aplicável.

22. Ademais, caso a informação de retorno das atividades da IGB no Polo Industrial de Manaus fosse de conhecimento do mercado, como alegam os Acusados, não haveria oscilações

¹⁴ Doc. 0962940 – fls. 55/59.



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

atípicas das ações da Companhia nos pregões seguintes às matérias jornalísticas divulgadas (i) em 20.06.2018; e (ii) em 02 e 03.07.2019, conforme demonstrado no Termo de Acusação.

23. Dessa forma, entendo que Ricardo Staub, na qualidade de diretor presidente da IGB, deve ser responsabilizado pela violação ao art. 155, §1º da LSA, c/c art. 8º da ICVM nº 358/02, tanto em 2018 quanto em 2019, na medida em que divulgou informações relevantes da Companhia de forma assimétrica, em inobservância ao dever de sigilo das informações relativas a fato relevante, até sua divulgação ao mercado.

II.C Eugenio Staub – diretor de relações com investidores

24. Eugenio Staub, na qualidade de DRI da Companhia, foi acusado de violar o art. 157, §4º, da LSA, c/c arts. 3º, 4º, parágrafo único, e 6º, parágrafo único, da ICVM nº 358/02:

Art. 3º Cumpre ao Diretor de Relações com Investidores enviar à CVM, por meio de sistema eletrônico disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, e, se for o caso, à bolsa de valores e entidade do mercado de balcão organizado em que os valores mobiliários de emissão da companhia sejam admitidos à negociação, qualquer ato ou fato relevante ocorrido ou relacionado aos seus negócios, bem como zelar por sua ampla e imediata disseminação, simultaneamente em todos os mercados em que tais valores mobiliários sejam admitidos à negociação. (grifou-se)

Art. 4º A CVM, a bolsa de valores ou a entidade do mercado de balcão organizado em que os valores mobiliários de emissão da companhia sejam admitidos à negociação podem, a qualquer tempo, exigir do Diretor de Relações com Investidores esclarecimentos sobre a divulgação de ato ou fato relevante.

Parágrafo único. Na hipótese do caput, ou caso ocorra oscilação atípica na cotação, preço ou quantidade negociada dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciado, o Diretor de Relações com Investidores deverá inquirir as pessoas com acesso a atos ou fatos relevantes, com o objetivo de averiguar se estas têm conhecimento de informações que devam ser divulgadas ao mercado. (grifou-se)

Art. 6º Ressalvado o disposto no parágrafo único, os atos ou fatos relevantes podem, excepcionalmente, deixar de ser divulgados se os acionistas controladores ou os administradores entenderem que sua revelação porá em risco interesse legítimo da companhia.

Parágrafo único. As pessoas mencionadas no caput ficam obrigadas a, diretamente ou através do Diretor de Relações com Investidores, divulgar imediatamente o ato ou fato relevante, na hipótese da informação escapar ao controle ou se ocorrer oscilação atípica na cotação, preço ou quantidade negociada dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciados. (grifou-se)



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

25. Como bem pontuado pela Diretora Flávia Perlingeiro, para atendimento ao princípio do *full disclosure*, “é imprescindível que o DRI da companhia observe os requisitos previstos na Instrução CVM nº 358/2002 quanto (i) ao conteúdo; (ii) ao momento; e (iii) à forma de divulgação do fato relevante”¹⁵.

26. Nesse sentido, entendo assistir razão à Acusação quanto à responsabilização de Eugenio Staub por violação aos dispositivos mencionados.

27. Pelas razões já expostas neste voto, rejeito, pois, o argumento de defesa do DRI de que “inexiste informação relevante que tenha fugido do controle”. Como se viu, o fato relevante somente foi divulgado ao mercado em 05.07.2019, ou seja, dias após a veiculação pela imprensa da entrevista concedida pelo diretor presidente comunicando o retorno da Companhia ao Polo Industrial de Manaus, não tendo o DRI inquirido o diretor presidente a respeito da informação.

28. Ademais, entendo que a Acusação logrou êxito em demonstrar a oscilação atípica de cotações e de volume nas operações com ações ordinárias de emissão da IGB, conforme se depreende dos quadros abaixo, destacados no Termo de Acusação:

Data	Abertura	Mínimo	Máximo	Médio	Último	Oscilação %	Nº Negócios	Quant	Volume R\$
12/06/2018	0,83	0,83	0,87	0,83	0,83	+ 1,21	9	9.700	8.057,00
13/06/2018	0,82	0,79	0,89	0,80	0,89	+7,22	19	8.600	6.907,00
14/06/2018	0,87	0,87	0,87	0,87	0,87	-2,24	4	3.700	3.219,00
15/06/2018	0,85	0,85	0,85	0,85	0,85	-2,29	2	300	255,00
18/06/2018	0,96	0,83	0,96	0,94	0,87	+2,35	34	30.900	29.026,00
19/06/2018	0,91	0,86	0,91	0,89	0,90	3,44	16	5.800	5.155,00
20/06/2018	0,90	0,86	0,91	0,89	0,86	-4,44	14	3.800	3.381,00
21/06/2018	0,90	0,86	0,90	0,90	0,86	0,00	4	800	716,00
22/06/2018	0,90	0,90	1,06	0,99	1,01	+17,44	86	148.400	147.418,00
25/06/2018	1,10	0,91	1,25	1,09	1,25	+23,76	110	133.600	146.862,00

¹⁵ PAS CVM nº 19957.007552/2016-43, j. em 29.09.2020.



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

Data	Abertura	Mínimo	Máximo	Médio	Último	Oscilação %	Nº Negócios	Quant	Volume R\$
21/06/2019	2,08	2,08	2,14	2,12	2,09	0,00	13	4.000	8.474,00
24/06/2019	2,08	2,09	2,11	2,09	2,09	0,00	17	4600	9.634,00
25/06/2019	2,09	2,07	2,09	2,08	2,07	-0,95	7	3.500	7.291,00
26/06/2019	2,10	2,10	2,11	2,10	2,11	+1,93	3	2.100	4.411,00
27/06/2019	2,14	2,07	2,14	2,09	2,09	-0,94	13	5.100	10.649,00
28/06/2019	2,14	2,07	2,16	2,12	2,14	2,39	34	15.500	32.815,00
01/07/2019	2,08	2,07	2,13	2,09	2,09	-2,33	34	14.200	29.613,00
02/07/2019	2,07	2,06	2,08	2,07	2,07	-0,95	19	16.700	34.518,00
03/07/2019	2,05	2,05	2,46	2,28	2,40	+15,94	279	304.700	694.860,00
04/07/2019	2,50	2,50	3,13	2,83	2,95	+22,91	764	841.200	2.383.845,00

29. Não merece prosperar, pois, o argumento de que as oscilações na cotação e volume de negociação ocorridas nos dias 22.06.2018, 25.06.2018, 03.07.2019 e 04.07.2019 não seriam atípicas — ainda que não exista na legislação um conceito objetivo de “oscilação atípica”.

30. Com efeito, verifica-se que houve oscilações de **cotação** de 15,94% a 23,76% nos pregões seguintes, além de um aumento de **volume** de **mais de 1.770%** em comparação à média dos oito dias que antecederam as oscilações em 2018, e **mais de 6.975%** em comparação à média dos oito dias que antecederam as oscilações em 2019.

31. Por outro lado, os Acusados se limitaram a apontar que “*a Companhia possui ações bastante voláteis, além do fato de serem negociadas por preços baixos, o que implica em uma volatilidade ainda maior*”, sem, contudo, juntar elementos suficientes a demonstrar a inexistência de oscilação atípica.

32. Logo, tanto em 2018 quanto em 2019, tendo ocorrido oscilações atípicas da ação da IGB, deveria o DRI ter inquirido o diretor presidente a respeito da referida informação e, uma vez atestada sua veracidade, imediatamente divulgá-la ao mercado, motivo pelo qual entendo que Eugenio Staub deverá ser responsabilizado por violação ao art. 157, §4º, da LSA, c/c arts. 3º, 4º, parágrafo único, e 6º, parágrafo único, da ICVM nº 358/02.

III. CONCLUSÃO E DOSIMETRIA

33. Pelas razões expostas, concluo que os Acusados devem ser responsabilizados por cada



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

uma das infrações a eles respectivamente imputadas pela Acusação.

34. Observo que os fatos que configuraram as violações a eles imputadas ocorreram em junho de 2018 e, novamente, em julho de 2019, isto é, após as alterações na Lei nº 6.385/76 advindas da Lei nº 13.506, de 13.11.2017. Para fins de dosimetria, considero, portanto, a redação vigente da Lei nº 6.385/76.

35. Importante registrar que as imputações objeto deste PAS configuram infração de natureza grave, nos termos do art. 18 da então vigente ICVM nº 358/02¹⁶⁻¹⁷ e, atualmente, do art. 19 da Resolução CVM nº 44/2021, que veio a revogar e substituir tal Instrução.

36. Afinal, a divulgação de informações através de fato relevante ou comunicado ao mercado não se trata de mera regra procedimental. Tais canais de comunicação proporcionam a divulgação mais equânime e simultânea da informação, de modo a reduzir a assimetria informacional e, conseqüentemente, aumentar a eficiência do mercado. A comunicação de ato ou fato relevante através da imprensa deve, portanto, ocorrer somente após a divulgação através dos canais oficiais.

37. Na dosimetria da pena, levo em conta, como atenuante, os bons antecedentes dos Acusados, aplicando um percentual de redução de 15% da pena base.

38. Nesse sentido, fixo as penas base no montante de R\$ 400.000,00 em relação a cada um dos Acusados por cada uma das respectivas infrações praticadas em 2018 e em 2019 (portanto, R\$ 800.000,00 para cada acusado), totalizando, assim, considerando a atenuante, o montante referido na conclusão deste voto.

¹⁶ Art. 18. Configura infração grave, para os fins previstos no § 3º do art. 11 da Lei nº 6.385/76, a transgressão às disposições desta Instrução.

¹⁷ A respeito do tema, destaco importante reflexão trazida pela então Diretor Luciana Dias: “A divulgação de informações pelos meios prescritos na regulamentação (fato relevante ou comunicado ao mercado) não é uma questão de mera formalidade. Esses canais oficiais de comunicação alimentam as fontes pelas quais os acionistas, em especial os institucionais, informam-se sobre todos os emissores e às quais estão ligados os mecanismos de reagir a tal informação de maneira mais célere. Desta forma, os canais oficiais promovem a divulgação mais ampla, simultânea e equânime possível da informação. Assim, os emissores, seus administradores e terceiros por eles contratados somente devem falar a respeito de assuntos que possam ser objeto de fato relevante ou comunicado ao mercado com a imprensa depois que tal informação tiver sido divulgada pelos canais oficiais de comunicação” (PAS CVM nº 09/2012, j. em 25.11.2014).



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

39. Assim, em linha com precedentes desta CVM¹⁸, voto, com fundamento no art. 11, inciso II, da Lei nº 6.385/76, pela **condenação** de:

(i) **Ricardo Emile Staub**, na qualidade de diretor presidente da IGB, à penalidade de **multa pecuniária** no valor de **R\$ 680.000,00** (seiscentos e oitenta mil reais) por infração ao art. 155, §1º, da Lei nº 6.404/76, c/c o art. 8º da ICVM nº 358/02, por ter divulgado informações relevantes da Companhia de forma assimétrica, **(i.a)** em 20.06.2018, e **(i.b)** nos dias 02 e 03.07.2019, por intermédio de entrevistas à imprensa; e

(ii) **Eugenio Emilio Staub**, na qualidade de diretor de relações com investidores da IGB, à penalidade de **multa pecuniária** no valor de **R\$ 680.000,00** (seiscentos e oitenta mil reais) por infração ao art. 157, §4º, da Lei nº 6.404/76, c/c os arts. 3º, 4º, parágrafo único, e 6º, parágrafo único, da ICVM nº 358/02, por não ter inquirido o diretor presidente da Companhia sobre a veracidade da informação **(ii.a)** a partir do momento da divulgação realizada pela imprensa, e **(ii.b)** posteriormente, quando ocorreu oscilação atípica de preço e volume com as ações da Companhia na B3, e não ter divulgado imediatamente fato relevante, no momento em que a informação fugiu ao controle da companhia e, em um segundo momento, quando, por duas oportunidades, houve oscilações atípicas na cotação e volume das ações ordinárias da IGB.

É como voto.

Rio de Janeiro, 08 de agosto de 2023.

Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo

Diretor Relator

¹⁸ Alguns exemplos a seguir: (i) PAS CVM nº 19957.006688/2018-06, Rel. Dir. Alexandre Rangel, j. em 23.02.2021; (ii) PAS nº RJ2018/6282, Rel. Pres. Marcelo Barbosa, j. em 03.12.2019; (iii) PAS RJ2014/2314, Rel. Dir. Gustavo Borba, j. em 27.10.2015; (iv) PAS RJ2013/2400, Rel. Dir. Luciana Dias, j. em 18.03.2015; (v) PAS CVM nº 09/2012, Rel. Dir. Ana Novaes, j. em 25.11.2014; (vi) PAS RJ2011/8224, Rel. Dir. Otavio Yazbek, j. 03.12.2013.