



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 19957.007550/2019-05

Reg. Col. 1833/20

Acusado:	David Moise Salama
Assunto:	Apurar eventual descumprimento ao disposto no art. 157, §4º, da Lei nº 6.404/1976 c/c art. 3º, §5º, da Instrução CVM nº 358/2002.
Relator:	Diretor Alexandre Costa Rangel
Voto:	Diretor Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo

MANIFESTAÇÃO DE VOTO

1. Acompanho a conclusão do voto do i. Diretor Relator quanto à condenação do Acusado¹ por infração ao art. 157, §4º, da Lei nº 6.404/1976 c/c art. 3º, §5º, da Instrução CVM nº 358/2002.
2. Apresento esta breve manifestação de voto para apontar os principais fundamentos que entendo relevantes para o correto julgamento desta lide, bem como, respeitosamente, apresentar singelas discordâncias em relação ao voto condutor, especialmente no tocante à dosimetria da pena.
3. Primeiramente, destaco meu entendimento de que a completude e a precisão do Fato Relevante publicado em 08.12.2017 não podem ser objeto de análise para imputação de responsabilidade, neste PAS, tendo em vista ter sido objeto do Ofício de Alerta, emitido em 25.04.2018². Afinal, a então vigente³ Deliberação CVM nº 542/08 dispunha que, “*corrigida a irregularidade apontada, a Superintendência afeta ao mérito do processo poderá, diante das circunstâncias do caso, promover o arquivamento do feito*”.
4. Não se vislumbra no caso dos autos fatos novos a possibilitar uma reanálise daquele assunto, tendo sido criada uma legítima expectativa ao Acusado de que o procedimento administrativo — em relação estritamente àqueles fatos — seria arquivado.
5. Nesse sentido, passo à análise do segundo Fato Relevante, publicado em 13.12.2017.

¹ Os termos iniciados em letra maiúscula utilizados neste voto que não estiverem nele definidos têm o significado que lhes foi atribuído no relatório do Diretor Relator.

² Doc. 1101814.

³ A Deliberação CVM nº 542/08 foi revogada pela Instrução CVM nº 607/2019.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

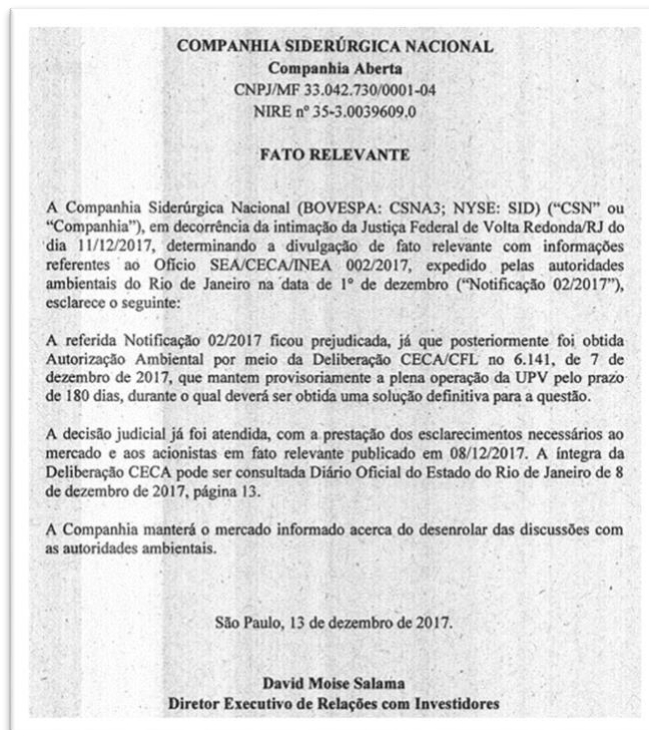
Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

6. Com efeito, destaco que, em 07.12.2017, o MM. Juízo da 1ª Vara Federal de Volta Redonda/RJ proferiu ordem judicial⁴ determinando à CSN que informasse ao mercado acerca da Notificação INEA:

b) defiro, em termos, o pedido contido no item “iv”, de fls. 3702, em ordem a determinar que a CSN divulgue, *em 48 horas*, como **fato relevante**, a Notificação que lhe foi encaminhada por meio do Ofício SEA/CECA/INEA n.º 002/2017, com apoio no art. 157, §4º, da Lei 6.404/1976, c/c art. 2º da Instrução Normativa n.º 358/2002, da Comissão de Valores Mobiliários – CVM, em todos os mercados nos quais a Companhia tenha seus valores mobiliários admitidos à negociação, sob pena de multa diária, que ora arbitro R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais).

7. O Fato Relevante publicado em 13.12.2018⁵, no entanto, se limitou a apontar a existência da Notificação INEA, sem fazer qualquer referência quanto à ordem de “*paralisar as atividades desenvolvidas na Usina Presidente Vargas, apresentando em 10 dias contados do recebimento desta Notificação, cronograma de encerramento total da atividade da UPV*”:



⁴ Doc. 0812864 (pp. 40-44).

⁵ Doc. 0812864 (p. 50).



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

8. A meu ver, independentemente da discussão acerca do alcance da Notificação INEA — se efetivamente determinava, ou não, o fechamento da UPV no prazo de 10 dias —, entendo que cabia ao Acusado, na qualidade de DRI da CSN, apresentar no fato relevante a ser publicado o teor da referida notificação enviada pelo órgão público, sem prejuízo de, caso entendesse pertinente, fazer ressalvas quanto ao conteúdo ali exposto.
9. Nesse sentido, concordo com o voto do Diretor Relator de que o Acusado incorreu em infração ao não divulgar, de forma clara e precisa, o conteúdo da Notificação INEA no Fato Relevante publicado em 13.12.2017.
10. Pois bem. Em relação à dosimetria utilizada para a atribuição da penalidade ao Acusado, respeitosamente, dirijo o voto condutor no tocante à pena-base aplicada, bem como as circunstâncias agravantes e atenuantes do caso concreto.
11. Observo, de início, que os fatos aqui analisados são posteriores à entrada em vigor das alterações à Lei nº 6.385/76 promovidas pela Lei nº 13.506, de 13.11.2017, cuja principal inovação foi o substancial aumento dos parâmetros máximo das multas aplicáveis no âmbito dos processos administrativos sancionadores.
12. Ocorre que o voto condutor, ao estabelecer o valor da pena-base, se baseou em precedentes cujos fatos são anteriores à vigência da referida Lei, de modo que não afeiçoam adequadamente ao caso ora em análise. A meu ver, parece-me mais sensato considerar, para fins de cálculo do valor da pena-base, os precedentes com características semelhantes às do caso concreto, isto é, que ocorreram após as alterações trazidas pela Lei nº 13.506/17.
13. Nesse sentido, destaco como precedente o PAS CVM nº 19957.009010/2021-72⁶, em que o Colegiado adotou a pena-base de R\$ 400.000,00 (quatrocentos mil reais)⁷.
14. Ademais, dirijo o voto condutor quanto (i) à aplicação de circunstância agravante de dano relevante à imagem do mercado de valores mobiliários (Resolução CVM nº 45/2021, art. 65, IV); e (ii) à não aplicação de circunstância atenuante pelos bons antecedentes do Acusado (Resolução CVM nº 45/2021, art. 66, II).
15. Com efeito, não obstante transgressões às disposições da Instrução CVM nº 358/2002

⁶ Relator Presidente João Pedro Nascimento, j. em 15.08.2023.

⁷ Levou-se em consideração, exemplificativamente, os precedentes: (i) PAS CVM Nº RJ2018/5064, Dir. Rel. Flávia Perlingeiro, j. em 25/05/2021; (ii) PAS CVM nº 19957.008986/2020-47, Pres. Rel. Marcelo Barbosa, j. em 23/11/2021; e (iii) PAS CVM nº RJ2014/2314, Dir. Rel. Gustavo Tavares Borba, j. em 27/10/2015.



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

serem qualificadas como infrações graves, consoante previsto no art. 18 da referida Instrução, não vislumbro nos autos elementos a caracterizar “dano relevante à imagem do mercado”. Pelo contrário, verificou-se que não houve oscilação atípica no preço da ação da CSN nem alteração relevante do volume negociado do ativo após a publicação dos Fatos Relevantes.

16. A aplicação da agravante prevista no inciso IV do art. 65 da Resolução CVM nº 45/2021 exige a demonstração do efetivo dano relevante à imagem do mercado de valores mobiliários, com efeitos deletérios para a integridade do mercado de capitais, como, por exemplo, casos em que fiduciários desviam recursos que lhe foram confiados⁸ ou operações fraudulentas realizadas mediante a utilização de condutas dolosas, causando diversos prejuízos a terceiros⁹.

17. Assim, entendo que, para fins de dosimetria, deve ser considerada a circunstância atenuante de bons antecedentes, de forma a reduzir o percentual de 15% sobre a pena-base a ser aplicada — no caso, tal percentual corresponde a R\$ 60.000,00 (sessenta mil reais).

18. Pelo exposto, acompanho o voto condutor no tocante à condenação de David Moise Salama por infração ao art. 157, §4º, da Lei nº 6.404/76 c/c art. 3º, §5º, da Instrução CVM nº 358/2002. No entanto, voto pela aplicação de multa pecuniária no valor de R\$ 340.000,00 (trezentos e quarenta mil reais).

É como voto.

Rio de Janeiro, 21 de dezembro de 2023.

Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo

Diretor

⁸ PAS CVM nº 19957.010686/2017-22, Dir. Rel. Gustavo Gonzalez, j. em 07.07.2020.

⁹ PAS CVM RJ2014/12081, Dir. Rel. Henrique Machado, j. em 18.06.2019 e PAS CVM nº 19957.002835/2022-47, Pres. Rel. João Pedro Nascimento, j. em 23.08.2023