



## 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  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031  
www.gov.br/cvm

### PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM 19957.007375/2022-43

Reg. Col. nº 2743/22

**Acusado:** Luiz Barsi Filho

**Assunto:** Apuração de *insider trading*, em infração ao §1º do artigo 155 da Lei nº 6.404/1976 c/c artigo 13, *caput*, da Instrução CVM nº 358/2002

**Relator:** Diretor Daniel Maeda

### Relatório

#### I. OBJETO E ORIGEM

1. Trata-se de Processo Administrativo Sancionador (“PAS”) instaurado pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (“SMI” ou “Acusação”) em face de Luiz Barsi Filho (“Luiz Barsi” ou “Acusado”), na qualidade de membro do Conselho de Administração da UNIPAR CARBOCLORO S.A. (“UNIPAR” ou “Companhia”), para apurar eventual infração ao §1º do artigo 155 da Lei nº 6.404/1976<sup>1</sup> c/c artigo 13, *caput*, da Instrução CVM (“ICVM”) nº 358/2022<sup>2</sup>, então em vigor<sup>3</sup>, por uso de informação relevante ainda não divulgada ao mercado (“Informação Privilegiada”), na aquisição de ações ordinárias (UNIP3) de emissão da Companhia, prática amplamente conhecida como *Insider Trading*.

2. O presente PAS originou-se a partir do Processo Administrativo (“PA”) CVM nº 19957.005151/2021-16, instaurado para apurar fatos identificados no exercício da atividade de análise realizada pela Gerência de Acompanhamento de Mercado-1 (“GMA-1”) e manifestado por meio do Parecer Técnico nº 37/2021-CVM/SMI/GMA-1<sup>4</sup> (“Parecer Técnico”), que analisou oscilações atípicas nas negociações com o papel UNIP3 a partir de **27.05.2021**, data que antecede à divulgação de aviso de fato relevante (“Fato Relevante”) de **02.06.2021**<sup>5</sup>, referente a celebração com a Compass Minerals do Brasil (“Compass”) de um Acordo de

<sup>1</sup> Art. 155. (...) § 1º. *Cumpra, 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.*

<sup>2</sup> Art. 13. *Antes da divulgação ao mercado de ato ou fato relevante ocorrido nos negócios da companhia, é vedada a negociação com valores mobiliários de sua emissão, ou a eles referenciados, pela própria companhia aberta, pelos acionistas controladores, diretos ou indiretos, diretores, membros do conselho de administração, do conselho fiscal e de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas, criados por disposição estatutária, ou por quem quer que, em virtude de seu cargo, função ou posição na companhia aberta, sua controladora, suas controladas ou coligadas, tenha conhecimento da informação relativa ao ato ou fato relevante.*

<sup>3</sup> A ICVM nº 358/2002 foi revogada e substituída pela Resolução CVM (“RCVM”) nº 44/2021.

<sup>4</sup> Doc. 1542256.

<sup>5</sup> Doc. 1542257.



## 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.gov.br/cvm

Confidencialidade e Outras Avenças com o intuito de analisar informações para uma possível operação entre a Compass e a Companhia (“NDA”).

### II. APURAÇÃO DOS FATOS

3. A UNIPAR possui admitidas à negociação na B3 ações ordinárias (UNIP3) e ações preferenciais (UNIP5 e UNIP6). Ao analisar a evolução das cotações das ações da Companhia, a SMI/GMA-1 identificou um período de expressiva valorização, com início no pregão do dia 27.05.2021<sup>6</sup>. Ao investigar os motivos que deram origem a essas oscilações atípicas, foi apurado três datas relevantes em que a Companhia divulgou informações ao mercado.

4. A primeira, no dia 27.05.2021, após o encerramento do pregão, em que foi divulgada a ata da Reunião do Conselho de Administração da Companhia e Aviso aos Acionistas, informando a respeito da distribuição antecipada de dividendos referentes ao exercício social corrente, encerrando em 31.12.2021, no montante de R\$ 250.000.000,00, para os detentores das ações em 01.06.2021.

5. Em seguida, no dia 01.06.2021, em resposta ao Ofício de questionamento da B3 a respeito das oscilações atípicas nos pregões realizados no período de 18 a 31.05.2021, a Companhia divulgou Comunicado ao Mercado informando que *após inquirir os seus administradores e acionistas controladores, com o objetivo de averiguar se estes têm conhecimento de informações que deveriam ser divulgadas ao mercado (...) não tem conhecimento de nenhum fato ou ato relevante que possa ter justificado a oscilação de referidas ações nos pregões acima mencionados.*

6. No dia 02.06.2021, o jornal Valor Econômico veiculou uma notícia com o título *Unipar perto de comprar fábrica de cloro-soda da Compass Minerals por R\$ 300 milhões.* Posteriormente, ao final do pregão do mesmo dia, a Companhia publicou Fato Relevante informando a celebração do NDA com a Compass, com o intuito de analisar informações para uma possível operação entre a Compass e a Companhia.

7. Em decorrência das investigações, foi detectada a aquisição de 13.900 ações UNIP3, em 28.05.2021, no volume total de R\$1.124.745,00, por Luiz Barsi, membro do Conselho de Administração da Companhia.

8. Conforme Formulário de Referência divulgado pela Companhia<sup>7</sup>, Luiz Barsi foi eleito, em novembro de 2017, para o cargo de Vice-presidente do Conselho de Administração da Companhia, sendo reeleito em abril de 2018 e julho de 2020.

9. Com o objetivo de apurar os fatos, em Ofício nº 19/2022/CVM/SMI/GMA-1<sup>8</sup>, de

<sup>6</sup> Parecer Técnico nº 37/2021-CVM/SMI/GMA-1 (Doc. 1542256).

<sup>7</sup> Doc. 1549267 (documento de 16.06.2021).

<sup>8</sup> Doc. 1542258.



## 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.gov.br/cvm

27.01.2022, a SMI/GMA-1 solicitou à UNIPAR que fornecesse:

- a) cronologia detalhada dos eventos que levaram à conclusão sobre o assunto do Fato Relevante de 02.06.2021;
- b) cópia das atas de eventuais Reuniões do Conselho de Administração, da Diretoria, Gerencias e/ou qualquer órgãos, setores ou equipes em que porventura tenha participado de discussões sobre quaisquer questões relacionadas, direta ou indiretamente, às informações divulgadas no referido Fato Relevante; e
- c) lista de empresas, assessores ou pessoas que, de alguma forma, tomaram conhecimento de informações relacionadas ao assunto antes de sua divulgação pública.

10. Em 24.02.2022<sup>9</sup>, a Companhia respondeu o referido ofício da SMI/GMA-1, informando que no segundo semestre de 2020 deu-se início a modulação da operação, momento em que houve efetivo engajamento entre as partes, resultando na celebração do NDA, assinado em 30.12.2020. A Companhia enviou, ainda, a lista de pessoas que participaram das tratativas do NDA, bem como as datas em que elas tiveram ciência do assunto<sup>10</sup>.

11. Com base nos dados enviados pela UNIPAR, foi identificado que Luiz Barsi teve acesso às informações relativas às negociações com a Compass no dia 11.11.2020, quando participou da 653ª Reunião do Conselho de Administração da Companhia, que contou com a presença de todos os seus membros, e na qual foi aprovada a contratação da Essentia Partners para a prestação de serviços de consultoria e assessoria estratégica à Companhia *visando as novas oportunidades de negócios*<sup>11</sup>.

12. Em Ofícios datado de 27.01.2022<sup>12</sup> e 26.04.2022<sup>13</sup>, a SMI/GMA-1 solicitou ao Banco BTG Pactual S.A (“Banco BTG”), intermediário das operações investigadas, que fornecesse cópia das fichas cadastrais e gravações das ordens de negociações das ações de emissão da UNIPAR, emitidas nos dias 17, 28 e 31 de maio e 1 de junho de 2021. O Banco BTG respondeu os referidos ofícios<sup>14</sup>.

13. Para fins previstos no artigo 5º da Resolução CVM (“RCVM”) nº 45/2021<sup>15</sup>, já em vigor, a SMI/GMA-1, em 29.04.2022<sup>16</sup>, solicitou à Luiz Barsi, sua manifestação prévia sobre os fatos.

14. Em resposta<sup>17</sup>, Luiz Barsi argumentou, em síntese, que:

---

<sup>9</sup> Doc. 1542259.

<sup>10</sup> Doc. 1542260.

<sup>11</sup> Doc. 1542260.

<sup>12</sup> Ofício nº 18/2022/CVM/SMI/GMA-1 (Doc. 1542261).

<sup>13</sup> Ofício nº 37/2022/CVM/SMI/GMA-1 (Doc. 1542263).

<sup>14</sup> Doc. 1542262 e 1542264.

<sup>15</sup> Art. 5º *Previamente à formulação da acusação, as superintendências devem diligenciar no sentido de obter diretamente do investigado esclarecimentos sobre os fatos que podem ser a ele imputados.*

<sup>16</sup> Ofício nº 39/2022/CVM/SMI/GMA-1 (Doc. 1542265).

<sup>17</sup> Doc. 1542267.



## 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.gov.br/cvm

- a) A UNIPAR tem como prática comunicar seus acionistas controladores, diretores, membros do conselho de administração e do conselho fiscal o impedimento à negociação com valores mobiliários de emissão da Companhia, respeitando o período de 15 dias que antecede a data de divulgação de informações contábeis trimestrais e das demonstrações financeiras anuais, nos termos do art. 14 da RCVN nº 44/2021<sup>18</sup>;
- b) a negociação realizada no dia 28.05.2021 respeitou o período de 15 dias após a divulgação das informações contábeis do primeiro trimestre de 2021 da Companhia, que se deu entre 28.04.2021 e 13.05.2021 e que, portanto, ficou resguardada qualquer possibilidade de uso de informações privilegiadas para benefício próprio;
- c) as aquisições de 13.900 UNIP3 foram precedidas do Aviso aos Acionistas do dia 27.05.2021, que tornava pública a deliberação da distribuição antecipada de dividendos, fato que motivou os negócios realizados no dia 28.05.2021, tendo em vista que este é um dos seus principais direcionamentos estratégicos;
- d) a quantidade negociada representa um número considerado irrelevante frente a quantidade e o volume de negócios totais registrados no dia 28.05.2021, e imaterial frente ao saldo de ações ordinárias da Companhia detidas nesta data pelos membros do Conselho de Administração, de 4.604.190 UNIP3; e
- e) não realizou nenhuma venda em qualquer data posterior, o que invalida qualquer suspeita de uso de informação privilegiada, tendo em vista que sem a contrapartida venda, não é possível auferir vantagem financeira efetiva.

15. Em acréscimo, o Acusado encaminhou: (i) Aviso aos Acionistas que comunicou a distribuição antecipada de dividendos<sup>19</sup>, bem como a Ata da Reunião do Conselho de Administração que apreciou o tema<sup>20</sup>; (ii) Comunicado ao Mercado informando a resposta enviada para a B3 em razão das oscilações atípicas<sup>21</sup>; (iii) seus dados cadastrais<sup>22</sup>; (iv) extrato de negócios com UNIP desde 2015<sup>23</sup>; e (v) Formulário de Referência da Companhia<sup>24</sup>.

### III. ACUSAÇÃO

16. Com base no apurado no âmbito do PA de origem, a SMI formulou termo de acusação em 25.07.2022<sup>25</sup> (“Termo de Acusação” ou “TA”), imputando ao Acusado responsabilidade

---

<sup>18</sup> Art. 14. *No período de 15 (quinze) dias que anteceder a data da divulgação das informações contábeis trimestrais e das demonstrações financeiras anuais da companhia, ressalvado o disposto no § 2º do art. 16 e sem prejuízo do disposto no art. 13, a companhia, os acionistas controladores, diretores, membros do conselho de administração e do conselho fiscal ficam impedidos de efetuar qualquer negociação com os valores mobiliários de emissão da companhia, ou a eles referenciados, independentemente do conhecimento, por tais pessoas, do conteúdo das informações contábeis trimestrais e das demonstrações financeiras anuais da companhia.*

<sup>19</sup> Doc. 1542283.

<sup>20</sup> Doc. 1542286.

<sup>21</sup> Doc. 1542288.

<sup>22</sup> Doc. 1549164.

<sup>23</sup> Doc. 1549172.

<sup>24</sup> Doc. 1549267 e 1549277.

<sup>25</sup> Doc. 1550273.



## 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.gov.br/cvm

por descumprimento ao disposto no art. 155, §1º, da Lei nº 6.404/1976<sup>26</sup>, pela utilização indevida de Informação Privilegiada na aquisição de ação da Companhia em data anterior à divulgação do Fato Relevante de 02.06.2021.

17. Com base na Acusação, Luiz Barsi, membro do Conselho de Administração da UNIPAR, comprou 13.900 ações UNIP3, no pregão de 28.05.2021, totalizando o volume de R\$1.124.745,00, conforme tabela extraída do item 5 do Termo de Acusação.

DATA	INVESTIDOR	DESCRIÇÃO	QTD.COMPRAS	QTD.VENDA	VOL.COMPRAS	VOL.VENDA
28/05/2021	LUIZ BARSILHO	UNIPACN OR	13.900	-	1.124.745,00	-

18. Segundo a SMI, as informações fornecidas pela UNIPAR comprovam que o Acusado acompanhou as tratativas e tinha conhecimento de informações relativas às negociações entre a Companhia e a Compass, antes da divulgação do Fato Relevante do dia 02.06.2021, quando realizou a compra do ativo em 28.05.2021 e que, no momento da manifestação prévia, o Acusado não negou o fato.

19. A Acusação citou o PAS CVM nº 19957.002840/2015-21 como precedente, julgado em 04.06.2019, de relatoria da Diretora Flávia Perlingeiro, cujo voto foi acompanhado por unanimidade, o qual menciona que a caracterização de infração por *insider trading* se compõe por quatro requisitos: (i) a existência de uma informação relevante pendente de divulgação ao mercado; (ii) o acesso privilegiado a tal informação; (iii) a utilização desta informação na negociação de valores mobiliários; e (iv) a finalidade de auferir vantagem para si ou para terceiros.

20. A SMI demonstrou que o caso concreto se enquadra em todos os requisitos mencionados. Quanto à existência de uma informação relevante pendente de divulgação ao mercado, segundo a Acusação ficou demonstrado que, em 24.02.2022<sup>27</sup>, a Companhia respondeu o ofício da SMI/GMA-1 e afirmou que o efetivo engajamento entre as partes se iniciou no segundo semestre de 2020 e que as negociações resultaram a celebração do NDA, objeto do Fato Relevante de 02.06.2021.

21. No que tange ao requisito de *acesso privilegiado a tal informação*, a SMI mencionou que Luiz Barsi teve acesso à informação em 11.11.2020, pois estava presente na Reunião do Conselho de Administração da Companhia<sup>28</sup> que deliberou a contratação da Essentia Partners para a prestação de serviços de consultoria e assessoria estratégica à Companhia e que,

<sup>26</sup> Art. 155. (...) § 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.

<sup>27</sup> Doc. 1542259.

<sup>28</sup> Doc. 1542260.



## 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.gov.br/cvm

conforme demonstrado na cronologia dos fatos enviada pela Companhia<sup>29</sup>, esta foi responsável por assessorar a UNIPAR nas tratativas com a Compass posteriormente.

22. Referente aos dois últimos requisitos, com o objetivo de trazer elementos para fundamentar a utilização das informações privilegiadas *na negociação das ações de emissão da Companhia e com a finalidade de auferir vantagem para si ou para terceiros*, a Acusação destacou que:

- a) os negócios foram realizados no início de um período de alta significativa no preço do ativo, o que demonstrou vantagem econômica e posse de informação relevante ainda não divulgada ao mercado;
- b) a última operação realizada pelo Acusado foi em 01.06.2020, no volume de R\$21.280,00, praticamente um ano antes da operação objeto;
- c) considerando o histórico de negociação do Acusado, o volume médio diário de negociação de ação da Companhia foi de R\$134,7 mil. No entanto, no dia 28.05.2021, o volume diário foi de R\$1.124.745,00, o que demonstra volume superior à média; e
- d) de janeiro de 2015 até o dia dos fatos, o Acusado comprou ações de emissão da Companhia em 376 dias, sendo que o volume negociado em 28.05.2021 representa o 11º maior volume diário negociado até então, sendo que, a última negociação com volume diário maior que esse havia sido em janeiro de 2020.

23. A SMI aduziu, ainda, que não deveria prosperar a alegação do Acusado, em sua manifestação prévia, de que a aquisição das ações foi motivada pela deliberação da distribuição antecipada de dividendos, tendo em vista que tal evento é fruto do resultado pretérito obtido pela Companhia em suas atividades e que, em regra, não possui o condão de impactar as cotações dos ativos.

24. No entanto, a SMI contrapõe que a informação capaz de impactar o fluxo de caixa futuro da Companhia é a publicada no Fato Relevante do dia 02.06.2021, a qual o Acusado tinha conhecimento prévio, pois demonstra um potencial aumento das atividades operacionais da Companhia, o que resulta numa melhora nos resultados futuros e, conseqüentemente, na distribuição de dividendos. Assim, do ponto de vista do investidor de longo prazo que procura retorno por meio de dividendos, a operação com a Compass consiste em informação muito mais relevante para a tomada de decisão.

25. Quanto à alegação do Acusado de que o fato de não ter realizado vendas invalidaria qualquer suspeita de uso de informação privilegiada, a SMI contestou alegando que a configuração de ilícito não requer a alienação da posição adquirida com a realização efetiva do lucro, conforme precedente do voto do então Diretor Relator Henrique Machado, proferido em

---

<sup>29</sup> Doc. 1542260.



## 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.gov.br/cvm

13.06.2017 no âmbito do PAS CVM nº RJ2014/10299<sup>30</sup>.

26. Isto posto, a Acusação conclui que, embora não tenha havido a alienação da posição adquirida, restou evidente a vantagem auferida pelo Acusado em decorrência da aquisição das ações de emissão da UNIPAR, em razão do uso de informação privilegiada que ele detinha e ainda não era de conhecimento público. Nesse sentido, caso o Acusado tivesse adquirido as ações pelo preço de fechamento do ativo no pregão seguinte à divulgação do Fato Relevante, o valor dispendido seria de R\$1.372.625,00, a demonstrar uma vantagem financeira obtida de R\$247.880,00.

### IV. MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA

27. A Procuradoria Federal Especializada (“PFE”) se manifestou referente ao Termo de Acusação<sup>31</sup>, pugnando pelo atendimento ao disposto no art. 6º<sup>32</sup>, bem como o *caput* do art 5º<sup>33</sup>, da RCVM 45/21, à exceção do inciso V do art 6º<sup>34</sup>. À vista disso, alegou que seria mais adequado, além da imputação do art. 155, §1º, da Lei nº 6.404/1976<sup>35</sup>, incluir o art. 13, *caput*, da ICVM nº 358/02<sup>36</sup>, vigente à época e responsável também por regulamentar o uso indevido de informação privilegiada. No mais, a PFE também recomendou outras correções pontuais<sup>37</sup>.

<sup>30</sup> 43. Cabe ainda registrar que a configuração do insider trading independe da existência de vantagem na negociação de valores mobiliários, pois a vantagem não é requisito indispensável para a caracterização do ilícito de uso indevido de informação privilegiada, conforme entendimento consolidado desta CVM.

44. Assim, embora os Acusados não tenham obtido vantagem decorrente do uso da informação privilegiada na negociação das ações, vez que as ações da Unicasa não se valorizaram após a divulgação do Fato Relevante, isso não altera a reprobabilidade de suas condutas, pois a norma de combate ao uso de informação privilegiada tem por finalidade coibir e punir a intenção do agente de auferir vantagem indevida.

<sup>31</sup> Parecer n. 00132/2022/GJU - 4/PFE-CVM/PGF/AGU (Doc. 1619185).

<sup>32</sup> Art. 6º Nas hipóteses em que a superintendência considerar que dispõe de elementos conclusivos quanto à autoria e à materialidade da irregularidade constatada, deve lavrar termo de acusação contendo: I – nome e qualificação dos acusados; II – narrativa dos fatos investigados que demonstre a materialidade das infrações apuradas; III – análise de autoria das infrações apuradas, contendo a individualização da conduta dos acusados, fazendo-se remissão expressa às provas que demonstrem sua participação nas infrações apuradas; IV – descrição dos esclarecimentos prestados nos termos do art. 5º; V – os dispositivos legais ou regulamentares infringidos; VI – rito a ser observado no processo administrativo sancionador; e VII – proposta de comunicação a que se refere o art. 13, se for o caso.

<sup>33</sup> Art. 5º Previamente à formulação da acusação, as superintendências devem diligenciar no sentido de obter diretamente do investigado esclarecimentos sobre os fatos que podem ser a ele imputados.

<sup>34</sup> Art. 6º(...) V – os dispositivos legais ou regulamentares infringidos;

<sup>35</sup> Art. 155. (...) § 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.

<sup>36</sup> Art. 13. Antes da divulgação ao mercado de ato ou fato relevante ocorrido nos negócios da companhia, é vedada a negociação com valores mobiliários de sua emissão, ou a eles referenciados, pela própria companhia aberta, pelos acionistas controladores, diretos ou indiretos, diretores, membros do conselho de administração, do conselho fiscal e de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas, criados por disposição estatutária, ou por quem quer que, em virtude de seu cargo, função ou posição na companhia aberta, sua controladora, suas controladas ou coligadas, tenha conhecimento da informação relativa ao ato ou fato relevante.

<sup>37</sup> (...) ao tratar do acesso privilegiado à informação, assinalou-se que a Companhia havia afirmado que Luis Barsi teve acesso à informação em 11.11.2021, quando a data correta mencionada pela UNIPAR foi 11.11.2020, razão pela qual sugiro a alteração. Finalmente, deve ser realizada uma pequena retificação na numeração dos parágrafos do termo acusatório. Isso porque após o parágrafo 21, houve um pequeno equívoco e o parágrafo seguinte ganhou o número 16 e assim continuou-se a contagem, sendo interessante a respectiva correção. (Doc. 1619185).



## 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.gov.br/cvm

Os ajustes foram devidamente atendidos pela GMA-1<sup>38</sup>.

28. Ademais, à luz do disposto no art. 13 da RCVM 45/21<sup>39</sup>, foi feita comunicação ao Ministério Público Federal no Estado de São Paulo, por meio do Ofício nº 310/2022/CVM/SGE, de 30.09.2022, diante de indícios da ocorrência da conduta do tipo penal conhecido como prática de *insider trading*, quando há utilização de informação relevante conhecida, ainda não divulgada ao mercado, visando uma vantagem indevida, conforme previsto no art. 27-D da Lei nº 6.385/1976<sup>40</sup>.

### V. RAZÕES DE DEFESA

29. Regularmente citado, Luiz Barsi, em 30.11.2022<sup>41</sup>, apresentou suas razões de defesa tempestivamente, alegando falta de elementos ou provas mínimas para a tipificação da conduta. Ressaltou, ainda, a importância de considerar a forma pela qual a Companhia realizou as divulgações de seus atos e fatos relevantes e, assim, compreender que a motivação do Acusado em adquirir, em 28.05.2021, as ações da UNIPAR, não está vinculada à operação com a Compass, tendo em vista que tal discussão não havia sido tratada no âmbito do Conselho de Administração.

30. No que tange à distribuição antecipada de dividendos divulgada pela Companhia, no dia 27.05.2021, o Acusado relatou que:

- a) (...) a UNIPAR, mediante decisão do seu Conselho de Administração, declarou o pagamento de dividendos em 27/05/2021, cujo montante – R\$ 250.000.000,00 – era o maior pagamento de dividendos da Companhia desde 2018;
- b) O fluxo regular de mercado para que as ações fiquem ex-dividendos são de 03 (três) dias úteis após a divulgação, ou seja, declarados no dia 27/05/2021 – quinta-feira, as ações da Companhia passariam a ser negociadas **sem o direito aos dividendos declarados** a partir de 02/06/2021 – terça-feira (...);
- c) o Ofício B3 trouxe evidência clara que o dia seguinte (28/05/2021) da divulgação, pela Companhia, dos dividendos, teve um crescimento volumétrico significativo, se comparado aos dias anteriores, senão vejamos abaixo:

<sup>38</sup> Doc. 1619399 e Doc. 1619402.

<sup>39</sup> Art. 13. Compete à Superintendência Geral efetuar comunicações: I – ao Ministério Público, quando verificada a existência de indícios de crimes definidos em lei como de ação pública (...)

<sup>40</sup> Art. 27-D. Utilizar informação relevante de que tenha conhecimento, ainda não divulgada ao mercado, que seja capaz de propiciar, para si ou para outrem, vantagem indevida, mediante negociação, em nome próprio ou de terceiros, de valores mobiliários (...) § 2º A pena é aumentada em 1/3 (um terço) se o agente comete o crime previsto no caput deste artigo valendo-se de informação relevante de que tenha conhecimento e da qual deva manter sigilo.

<sup>41</sup> Doc. 1659798.





## 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.gov.br/cvm

Ações ON									
Preços (R\$ por ação)									
Data	Abertura	Mínimo	Máximo	Médio	Último	Oscil. %	Nº neg.	Quantidade	Volume (R\$)
18/05/2021	75,99	75,37	77,21	76,65	77,18	1,59	556	80.500	6.170.520,00
19/05/2021	82,00	76,22	82,00	79,33	78,99	2,34	613	124.500	9.876.150,00
20/05/2021	78,99	78,21	79,97	78,86	78,97	-0,02	211	30.800	2.429.022,00
21/05/2021	78,47	76,65	79,40	78,36	78,50	-0,59	379	89.700	7.028.864,00
24/05/2021	78,88	75,68	79,22	78,12	79,14	0,81	273	47.200	3.687.138,00
25/05/2021	79,17	76,81	80,99	78,20	77,96	-1,49	469	87.700	6.858.324,00
26/05/2021	78,00	76,07	78,00	77,22	77,47	-0,62	153	36.200	2.795.436,00
27/05/2021	77,01	76,80	79,29	77,89	79,29	2,34	298	97.700	7.610.270,00
28/05/2021	79,99	79,99	84,48	82,18	84,20	6,19	1.087	278.800	22.910.611,00
31/05/2021*	87,03	87,03	90,79	89,01	90,49	7,47	549	97.800	8.705.746,00

(...) é notório que o dia 28/05/2021 foi 03 (três) vezes maior em volume de negociação do que os demais dias apontados no Ofício B3, fruto da notícia de pagamento de dividendos ocorrida na véspera e que norteou LBF na aquisição das suas 13.900 ações UNIP3. Aliás, esse montante representa apenas 5% das ações negociadas naquele dia, ou seja, outros 95% foram negociados por terceiros, acionistas ou não da Companhia.

31. Luiz Barsi frisou, ainda, que a distribuição de dividendos é um dos seus principais direcionamentos estratégicos adotado na composição de seu portfólio de ações nos últimos 50 anos e que a *divulgação de distribuição antecipada, em montante mais alto do que o usual, estaria dentro dessa estratégia reconhecida pelo mercado e justificaria a conduta adotada, de aquisição de UNIP3 fora dos seus padrões usuais de negociação desse ativo.*

32. Adicionalmente, o Acusado pontuou que, ao responder o Ofício de questionamento da B3 referente a oscilação atípica, divulgado por meio do Comunicado ao Mercado do dia 01.06.2021<sup>42</sup>, a Companhia procedeu de forma diversa ao dizer que *após inquirir os seus administradores (...) informa que não tem conhecimento de nenhum fato ou ato relevante que possa ter justificado a oscilação de referidas ações nos pregões acima mencionados, tendo em vista que deixaram de mencionar a aprovação do pagamento de R\$ 250 milhões a título de dividendos, informação que afetaria a negociação dos ativos de sua emissão.*

33. Para corroborar suas alegações, a defesa apresentou opinião legal de especialista (“Opinião Legal”), que reforçou que o Diretor de Relações com Investidores da UNIPAR (“DRI”), primeiro responsável pela análise dos fatos para fins de divulgação ao mercado, entendeu não haver qualquer informação capaz de influenciar nas cotações dos ativos emitidos pela Unipar e, embora essa análise não seja definitiva, ela é um forte indício de que, no âmbito da Companhia, não havia o entendimento de que as oscilações se davam, efetivamente, pela negociação com a Compass e, assim, não podendo atribuir o ônus do *insider trading* ao Acusado.

34. Segundo a defesa, o Termo de Acusação partiu da premissa que o Acusado negociou 13.900 ações da UNIP3 se valendo de informações confidenciais relacionadas a possível

<sup>42</sup> Doc. 1659801.



## 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.gov.br/cvm

aquisição de sociedade avaliada pela Companhia, conforme notícia veiculada no jornal Valor Econômico de 02.06.2021, em que mencionava a fase final de negociação da aquisição de uma fábrica de cloro-soda de propriedade da Compass, situada no Estado de Pernambuco, pelo valor de R\$ 300.000.000,00 (trezentos milhões de reais).

35. No entanto, o Acusado refutou tal acusação, alegando que todos os documentos disponibilizados para o Conselho de Administração, incluindo o conteúdo do Fato Relevante, não abordavam o objeto da matéria publicada no Valor Econômico, tendo em vista que, até aquele momento, a Companhia não havia realizado nenhum movimento concreto que endereçasse a aquisição da Compass, com exceção da contratação de assessoramento.

36. A Opinião Legal pontuou que as informações a respeito das referidas tratativas eram de domínio da Companhia desde novembro de 2020 e que, em decorrência do tempo, a probabilidade do êxito se torna menor e, conseqüentemente, diminui sua relevância para o mercado. Alegou, ainda, que a divulgação do Fato Relevante se deu em razão da notícia publicada no Valor Econômico, não significando que o fato era relevante na época da negociação, tendo em vista que este buscou esclarecer o estágio da tratativa, o qual tinha sido erroneamente divulgado pela imprensa, o que, portanto, poderia causar impacto na cotação do ativo da Companhia em razão da correção de falsa expectativa.

37. Referente à falta de provas, o Acusado alegou que *fica igualmente claro que falta à SMI a base de prova mínima – que não se confunde com a presunção de ganho financeiro – para dar seqüência à Acusação, dado que a negociação com informação privilegiada deve analisar quatro elementos, quais sejam, (i) a existência de informação privilegiada; (ii) que o insider tenha tido acesso a essa informação; (iii) que essa informação tenha sido utilizada na negociação de valores mobiliários; e (iv) que haja a finalidade de auferir vantagem para si ou para terceiros*, e citou como precedente o mesmo PAS também mencionado pela SMI no Termo de Acusação.

38. Nesse sentido, a Opinião Legal discorreu a respeito dos tipos de *standards* de prova<sup>43</sup> e, para o caso concreto, entendeu que seria exigido o *standard* de alta probabilidade, isto é (...) *a alta probabilidade da hipótese fática do autor, e pelo qual basta ao réu impedir que seja obtido esse grau de confirmação, ou indicar a probabilidade de hipótese fática alternativa* e que, no âmbito deste PAS, não foi atingido. Portanto, segundo a defesa, não foi possível alcançar o grau de confiança necessário de que as oscilações no preço dos títulos emitidos pela UNIPAR decorreriam de rumores quanto às tratativas com a Compass.

39. Dessa forma, ante o exposto, a defesa alegou que inexistiu informação privilegiada e infração de *insider trading*, pois a distribuição de dividendos foi o único motivo pelo qual os negócios do dia 28.05.2021 foram realizados.

---

<sup>43</sup> Em resumo, nos termos da Opinião Legal *O termo standard de prova deve ser entendido como o grau de certeza necessário para que se considere provada uma hipótese fática, com base nos elementos de prova constituídos nos autos. Trata-se de um patamar mínimo para que seja considerada provada a hipótese fática, num determinado contexto (...)*



## 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.gov.br/cvm

40. Luiz Barsi, por fim, pugnou por sua integral absolvição apresentada pela SMI, na medida em que não se comprovam os elementos do alegado tipo ilícito, e protestou pela produção de novas provas que se fizerem necessárias. Entretanto, em que pese referido protesto genérico, não chegou a efetivamente apresentar qualquer pedido de produção de prova no âmbito deste PAS.

### VI. DISTRIBUIÇÃO E PAUTA PARA JULGAMENTO

41. Em reunião do Colegiado realizada em 13.12.2022, o processo foi originalmente distribuído ao Diretor Alexandre Rangel<sup>44</sup>, a quem substituí no Colegiado. Ao final de seu mandato, o processo foi provisoriamente redistribuído, até que, em 09.01.2024, fui designado relator<sup>45</sup>.

42. Em 04.03.2024, foi publicada pauta de julgamento no diário eletrônico da CVM, em cumprimento ao disposto no art. 49 da RCVM nº 45/2021<sup>46</sup>.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 25 de março de 2024

Daniel Maeda  
Diretor Relator

---

<sup>44</sup> Doc. 1666415.

<sup>45</sup> Doc. 1956536.

<sup>46</sup> Art. 49. *Compete ao Colegiado julgar o processo, em sessão pública, convocada com pelo menos 15 (quinze) dias de antecedência, podendo ser restringido o acesso de terceiros em função do interesse público.*