



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 19957.009219/2019-11

Reg. Col. 1670/19

Acusados: Cia. Bozano (sucessora por incorporação de Kadon Empreendimentos S.A.)

Sérgio Eraldo de Salles Pinto

Julio Raphael de Aragão Bozano

Assunto: Apurar eventual responsabilidade em virtude de (i) negociação de ações com base em informações privilegiadas, em infração ao art. 155, §4º, da Lei nº 6.404/1976 c/c art. 13, §1º, da Instrução CVM nº 358/2002; e (ii) descumprimento do dever de sigilo, em infração ao art. 155, §1º da Lei nº 6.404/76.

Relator: Diretor Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo

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”), para apurar eventual responsabilidade de:

(i) Kadon Empreendimentos S.A. (“Kadon”), por realizar operações no mercado de valores mobiliários de posse de informação não divulgada ao mercado da Embraer S.A. (“Embraer” ou “Companhia”), em infração ao disposto no art. 155, §4º, da Lei nº 6.404/76 c/c o art. 13, §1º, da então vigente¹ Instrução CVM (“ICVM”) nº 358/2002;

(ii) Julio Raphael de Aragão Bozano (“Julio Bozano”), por determinar a realização, em nome da Kadon, de operações no mercado de valores mobiliários de posse de informação não divulgada ao mercado, em infração ao disposto no art. 155, §4º, da Lei nº 6.404/76 c/c o art. 13, §1º, da então vigente ICVM nº 358/2002; e

(iii) Sérgio Eraldo de Salles Pinto (“Sérgio Eraldo” e, em conjunto com Kadon e Julio Bozano, “Acusados”), por infringir seu dever de sigilo de informações relevantes à Embraer em momento anterior à divulgação de Fato Relevante pela companhia no dia 21.12.2017, em infração ao art. 155, §1º, da Lei nº 6.404/76.

¹ A Instrução CVM nº 358/2002 foi revogada pela Resolução CVM nº 44/2021.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

www.cvm.gov.br

2. O PAS teve origem no Processo Administrativo CVM nº 19957.001462/2018-19, instaurado a partir de comunicação encaminhada pela Itaú Corretora de Valores S.A. (“Itaú” ou “Corretora”)²⁻³⁻⁴, em 27.12.2017, , por meio da qual informou ter observado indícios de atipicidade em operações de compra de ações de emissão da Embraer (EMBR3), realizadas pela Kadon, entre os dias 01 a 16.11.2017 — datas anteriores à publicação, em 21.12.2017, de fato relevante pela Companhia que comunicou acerca das tratativas com a Boeing para possível combinação de negócios (“Fato Relevante 2017”)⁵ —, indicando que “*tais operações apresenta[ria]m padrão característico de insider trading, configurando eventual indício de tipificação do conceito do inciso II, ‘d’ da Instrução CVM nº 08/79*”.

3. A Corretora acrescentou, ainda, as seguintes informações:

“(I) A Kadon Empreendimentos S.A., empresa pertencente à Bozano Investimentos [controlada por Julio Bozano], comprou 1.067.000 ações EMBR3, entre os dias 01.11.2017 e 16.11.2017;

(II) Após a divulgação de notícia pela *Reuters*, em 21/12/2017, sobre possível aquisição envolvendo a Embraer e a Boeing Co, observou-se significativa valorização do papel. Nossos monitoramentos internos não detectaram qualquer alerta de possível *insider* por meio do sistema SMARTS para as operações realizada pelo cliente Kadon Empreendimentos S.A., tendo em vista o prazo decorrido entre as referidas operações e a notícia relatada. Contudo, oportuno informar que embora não tenha havido alertas no sistema de monitoramento, as análises foram iniciadas após solicitação da Mesa de Operações;

(III) Sérgio Eraldo de Salles Pinto, um dos emissores de ordem autorizados [pela Kadon], [era, à época das operações] membro do Comitê Estratégico e Administrador da Kadon Empreendimentos S.A., sócio da Bozano Investimentos, e também acumula[va] a função de Conselheiro da Embraer S.A. desde 2009.”

4. Em 08.01.2018, a BM&FBovespa Supervisão de Mercados (“BSM”) encaminhou o Ofício nº 0175/2017-SAM-DAR-BSM⁶, instruído com anexo contendo documentos e gravações enviados pela Corretora e todos os negócios realizados pela Kadon no período de

² Docs. 0851266 e 0851267.

³ Em atendimento ao em Ofício Circular nº 06/2015/CVM/SMI.

⁴ O expediente também foi encaminhado à BM&FBovespa Supervisão de Mercados.

⁵ Disponível em: <https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/12a56b3a-7b37-4dba-b80a-f3358bf66b71/24eccc42-9a14-4874-b513-5e2c36f2b05c?origin=1>

⁶ Doc. 0851268.



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

01.11.2017 a 04.01.2018⁷, por meio do qual informou que “*não foi possível comprovar indícios de uso indevido de informações privilegiadas*”, motivo pela qual arquivou o processo BSM nº 0013/2018.

5. Paralelamente, entre os dias 04 e 19.01.2018 a Kadon realizou a venda das 1.067.000 ações EMBR3, bem como todas as demais ações EMBR3 por ela detidas.

6. Em 05.07.2018, a Embraer divulgou novo fato relevante informando, resumidamente, que havia celebrado um memorando de entendimentos, de caráter preliminar e não vinculante, para possível combinação de negócios envolvendo a criação da NewCo, entre a Companhia e a Boeing (“Fato Relevante 2018”).

II. EXPEDIENTES ANTERIORES À FORMULAÇÃO DA ACUSAÇÃO

7. Ante as informações prestadas pela Corretora e pela BSM, a SMI, em 10.07.2018, fazendo referência aos eventos que antecederam a divulgação do Fato Relevante 2018, encaminhou à Embraer o Ofício nº 105/2018/CVM/SMI/GMA-2 (“Ofício 105”)⁸, solicitando, resumidamente, que prestasse esclarecimentos acerca da cronologia da evolução das negociações/estudos e que levaram à divulgação do Fato Relevante 2018, bem como apresentasse documentos referentes ao assunto e listasse empresas, assessores e pessoas que, de alguma forma, tomaram conhecimento de informações relacionadas ao assunto antes de sua divulgação pública em 05.07.2018, desde o início das conversações que culminaram com a divulgação do Fato Relevante 2018.

8. Em 28.08.2018, a Companhia respondeu ao Ofício 105⁹, apresentando todas as informações solicitadas.

9. Na sequência, em 26.12.2018, a SMI enviou a Sérgio Eraldo¹⁰ o Ofício nº

⁷ Doc. 0851269.

⁸ Doc. 0851373.

⁹ Docs. 0851375 e 0851376.

¹⁰ Segundo apurado pela SMI, Sergio Eraldo era administrador e pessoa autorizada a emitir ordens em nome da Kadon.



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

186/2018/CVM/SMI/GMA-2 (“Ofício 186”)¹¹, solicitando sua manifestação sobre a “*operação de compra de ações de emissão da Embraer S.A (‘Embraer’) realizadas pela [Kadon] no mercado entre os dias 01 e 16/11/2017, por intermédio da Itaú Corretora de Valores S.A e sua respectiva venda entre 04 e 19/01/2018*”¹².

10. Em 05.02.2019, Sérgio Eraldo respondeu ao Ofício 186¹³, informando que:
- a) à época das operações ocupava o cargo de membro do Conselho de Administração da Kadon, “*cujas atribuições eram inequivocamente estratégicas, sendo expressamente vedado aos Conselheiros interferir em assuntos operacionais*” da Kadon¹⁴;
 - b) “*apesar de constar no cadastro da Itaú Corretora como autorizado a emitir ordens em nome da Kadon, essa função competia exclusivamente à Diretoria desta sociedade*”¹⁵, da qual não mais fazia parte, desde 02.10.2017¹⁶;
 - c) a atualização do cadastro da Kadon junto à Corretora em 01.11.2017, “*por erro material*”, manteve seu nome na lista de pessoas autorizadas a emitir ordens, embora já não exercesse mais a função de Diretor da Kadon;
 - d) na ocasião das operações, era (i) membro independente do Conselho de Administração da Embraer; (ii) membro do Comitê de Pessoas e Governança da

¹¹ Doc. 0851299.

¹² Conforme consta do Doc. 0851274 (planilha contendo todas as operações realizadas pela Kadon desde 01/01/2012), verificou-se que, além das compras realizadas no período de 01 a 16/11/2017, a Kadon vendeu todas as ações da Embraer que detinha no período de 04 a 19.01.2018.

¹³ Doc. 0851273.

¹⁴ Sergio Eraldo transcreveu o art. 13 do Estatuto Social da Kadon vigente à época, que dispunha:
Art. 13 – O Conselho de Administração será composto de 3 (três) a 5 (cinco) Conselheiros, todos residentes no país, eleitos pela Assembleia Geral, a quem competirá, além das atribuições previstas em lei:
(i) Pelos interesses dos Acionistas, sem perder de vista as demais partes interessadas;
(ii) Adotar uma estrutura de gestão ágil, composta por profissionais qualificados e de regulação ilibada;
(iii) Cuidar para que as estratégias e diretrizes sejam efetivamente implementadas pela Diretoria, sem todavia, interferir em assuntos operacionais; e
(iv) Prevenir e administrar situações de conflito de interesses ou de divergência de opiniões, de maneira que o interesse da Sociedade sempre prevaleça.

¹⁵ Sergio Eraldo transcreveu o art. 18 do Estatuto Social da Kadon vigente à época, que dispunha:
Art. 18 – Observado o disposto neste Estatuto e na lei, a Diretoria terá plenos poderes de administração e gestão dos negócios sociais, podendo praticar todos os atos e a realizar todas as operações que forem relacionadas com objeto social da Sociedade.

¹⁶ Sobre esse aspecto, apresentou a ata da assembleia geral extraordinária da Kadon de 02.10.2017 em que foi deliberada a sua renúncia do cargo de diretor e a sua eleição como membro do Conselho de Administração.



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

Embraer; (c) membro do Comitê de Auditoria, Risco e Ética da Embraer; e (d) membro do Conselho de Administração da Kadon;

e) “[a]s decisões de alocação de recursos por parte da Kadon eram tomadas pelo seu acionista majoritário final, Sr. Julio Bozano. As ordens de investimento e de desinvestimentos, comandadas pelo Sr. Julio Bozano, sempre foram enviadas à corretora pela Diretoria da Kadon, [...] em particular por seu Diretor, Sr. F.J.T.F.”;

f) “o assunto da transação entre a Boeing e a Embraer foi tratado em reuniões do Conselho de Administração [da Embraer]” realizadas no período de 04.12.2017 a 24.01.2019;

g) a primeira vez em que teve conhecimento do assunto foi em uma breve reunião com o Presidente do Conselho de Administração da Embraer, em 25.10.2017, que mencionou, “em linhas gerais, que estavam sendo iniciadas conversas iniciais entre os grupos de trabalho da Embraer e da Boeing acerca da possível associação de negócios entre as empresas”; e

h) não sabe informar a motivação econômica ou estratégica que levou à compra, pela Kadon, de ações da EMBR3, já que as decisões de alocação de recursos da referida sociedade eram tomadas por Julio Bozano.

11. Em 15.04.2019, foi enviado o Ofício nº 48/2019/CVM/SMI/GMA-2 (“Ofício 48”)¹⁷ a Julio Bozano solicitando informações sobre tais operações e sobre o seu vínculo com Sérgio Eraldo.

12. Em resposta ao Ofício 48¹⁸, Julio Bozano informou, de forma sucinta, que, à época das operações:

a) a Kadon era controlada diretamente pela Cia. Bozano, que por sua vez era por ele controlada;

b) a Kadon detinha (i) 99,99% do capital social da Brasil Jato Táxi Aéreo S.A.; (ii) 33,33% do capital social da GD Empreendimentos Imobiliários S.A.; e (iii) 16.758.714 de ações preferencias de emissão da Azul S.A., correspondentes a 4,95% de participação na referida empresa;

c) “mantinha vínculo estritamente profissional com o Conselheiro da Embraer, Sr. [Sérgio Eraldo], que também era membro do Conselho de Administração da Kadon”;

d) “[a]s decisões de alocação de recursos por parte da Kadon eram tomadas pela sua Diretoria, especialmente pelo seu Diretor Presidente, o Sr. [O. P. S]. Especificamente em relação aos investimentos e desinvestimentos no setor

¹⁷ Doc. 0851301.

¹⁸ Doc. 0851278.



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

aeronáutico, as minhas opiniões e decisões prevaleciam nos debates com o Sr. [O. P. S] já que eu sempre fui um profundo conhecedor do setor”;

e) *“mantinha conversas presenciais regulares com o Sr. Sérgio Eraldo em relação a vários temas de interesse do Grupo Bozano”;*

f) *a sua “relação com a Embraer começou em 1994, quando o Grupo Bozano liderou o processo de privatização da empresa junto com os fundos de pensão Previ e Sistel. Desde então e até 2006, [cabia] ao Grupo Bozano a gestão operacional e administrativa da empresa, inclusive com indicação dos seus principais executivos”;*

g) *em 2006, a empresa foi convertida em uma Corporation, “fazendo com que o seu controle passasse a ser pulverizado”, momento em que passaram a reduzir gradativamente sua posição societária “por não participar de decisões e não ter conhecimento de informações estratégicas e financeiras específicas”;*

h) *“a partir desse momento, nunca houve troca de informações entre o Grupo Bozano e os administradores da [Embraer], incluindo o Sr. Sérgio, que passou a ser conselheiro independente em 2009”;*

i) *Sérgio Eraldo também atuava como “conselheiro em empresas de grupos econômicos que não se relacionavam com o Grupo Bozano”, como o Grupo Votorantim;*

j) *as reuniões com Sérgio Eraldo “restringiam-se aos assuntos do Grupo Bozano e jamais houve troca de informações confidenciais [...] envolvendo a Embraer ou qualquer outra empresa na qual [Sérgio Eraldo] atuasse como conselheiro independente”;* e

k) *não tratava com Sérgio Eraldo “assuntos confidenciais referentes às empresas nas quais [este] atuava como conselheiro independente”.*

13. Questionado sobre a motivação econômica que embasou a decisão de compra das 1.067.000 ações de EMBR3 realizadas no mês de novembro de 2017, Julio Bozano afirmou que:

a) *à época, apresentava-se, no cenário aeronáutico nacional e internacional, “uma das maiores disputas comerciais travadas entre Boeing e Bombardier tendo por objeto a fabricação dos modelos CSeries e a recente venda, pela Bombardier, desses modelos para a Delta Airlines, por um preço inferior àquele praticado no mercado (segundo alegação da Boeing) em função dos constantes incentivos concedidos pelo Canadense à Bombardier”;*

b) *“um dos modelos CSeries fabricados pela Bombardier concorria com um produto da Embraer e um outro modelo CSeries concorria com um produto da Boeing. Assim, a venda dos modelos pela Bombardier suscitou reações da Embraer, com a instalação de um painel na Organização Mundial do Comércio (OMC), e da Boeing, com a apresentação de reclamação formal junto ao Departamento Comercial dos Estados Unidos da América, órgão que trata da*



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

defesa da concorrência, e que impôs uma tarifa altamente punitiva sobre as vendas de CSeries pela Bombardier para qualquer empresa americana”;

c) *“[e]stes acontecimentos foram vastamente retratados pela mídia internacional e por vários analistas de mercado, cada um deles apresentando suas perspectivas e efeitos na precificação dos ativos do setor aeronáutico, já que a disputa tornou-se publicamente política com a atuação expressiva de líderes suportando cada uma das empresas”;*

d) *“[e]m 17.10.2017, houve o anúncio feito pela Airbus, de que teria comprado fatia majoritária do programa de aeronaves C Series da Bombardier, principal concorrente da Embraer no segmento de jatos de até 150 assentos. Com o anúncio, analistas de mercado, naquela época, começaram a vislumbrar o evento como um ponto positivo para a Embraer”;*

e) *“a decisão de compra das 1.067.000 pela Kadon foi tomada por mim, assessorada pelo Diretor Presidente da Kadon, Sr. [O. P. S] e operacionalizada pela Diretoria da Kadon. Não houve formalização societária da decisão de compra das ações da Embraer porque se trata de uma atividade operacional da Diretoria da [e]mpresa, conforme descrito no Estatuto Social da Kadon”.*

14. Em relação à motivação econômica que embasou a decisão de vender 7.692.700 ações de EMBR3 no mês de janeiro de 2018, Julio Bozano afirmou que:

a) *“a motivação estratégica que levou a Kadon a efetivar a venda da totalidade de suas ações de emissão da Embraer em janeiro de 2018 reside na repercussão negativa no Governo Brasileiro da época em relação ao anúncio das tratativas de uma eventual fusão entre Embraer e Boeing - o Presidente [M. T.], em 21/12/2017, afirmou na mídia que ‘[n]o meu governo a Embraer jamais será vendida’ e que lançaria mão da ‘golden share’ para vetar essa operação”;*

b) *“[d]iante disso, já que tudo levava a crer que a operação não seria aprovada ou, o que seria pior, não se teria uma decisão (positiva ou negativa) rápida, estendendo-se o cenário de incerteza meses a fio, o que por si só seria suficiente para impactar negativamente o valor da Embraer no futuro próximo, combinado com o fato de o custo médio de aquisição das ações pela Kadon (R\$ 8,20 por ação EMBR3) ser bem inferior à cotação da época, opt[ou] por vender a totalidade das ações de emissão da Embraer da Kadon”;* e

c) *“a decisão de venda das 7.692.700 [ações de emissão da EMBR3] pela Kadon foi tomada por [ele], assessorada pelo Diretor Presidente da Kadon, Sr. O. P. S., e operacionalizada pela Diretoria da Kadon”.*

15. Além disso, em 05.09.2019, a SMI colheu os depoimentos de Sérgio Eraldo e Julio Bozano, a fim de extrair informações mais detalhadas sobre as operações em questão.



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

16. Sérgio Eraldo, em depoimento prestado à CVM¹⁹, declarou que:
- a) a Kadon era controlada pela Cia Bozano, que por sua vez era controlada 100% por Júlio Bozano;
 - b) fazia parte do Conselho da Kadon, órgão cuja função era consultiva — que nada tinha a ver com questões operacionais — e que se reunia anualmente;
 - c) O.P.S. era o presidente da Kadon e F.F. era o diretor financeiro responsável;
 - d) a Kadon tinha recursos aplicados no mercado financeiro, em renda fixa, ações da Embraer e da Brasil Jatós (empresa de avião executivo para uso particular por Julio Bozano);
 - e) Julio Bozano liderou o processo de transformação da Embraer em uma *corporation*;
 - f) apesar de O.P.S. ser o presidente à época, a decisão final sobre qualquer tipo de movimentação envolvendo as ações da Embraer cabia a Julio Bozano, em razão de sua *expertise* no tema;
 - g) a Kadon possuía uma estrutura física pequena, composta por poucos funcionários (por volta de dez) e que ocupava fisicamente um prédio localizado no Rio de Janeiro que abrigava também outras empresas do Grupo Bozano;
 - h) conhecia Julio Bozano há aproximadamente 30 anos e que ambos mantinham contato frequente, havendo encontros semanais nas instalações do Grupo Bozano;
 - i) teve conhecimento de rumores sobre a negociação da Boeing com a Embraer no final de outubro de 2017, tendo ressaltado, no entanto, que conhecia seus deveres de sigilo e que jamais havia revelado qualquer informação sigilosa sobre a Embraer para Julio Bozano ou para qualquer outra pessoa; e
 - j) não foi consultado antes da decisão de Julio Bozano de comprar ações EMBR3 em novembro de 2017.
17. Julio Bozano, por sua vez, afirmou, em depoimento por meio telefônico²⁰, que:
- a) a Kadon era um *family office*, constituído por apenas três funcionários e dois diretores, que ocupava uma sala de um prédio que abrigava também outras empresas do grupo Bozano;
 - b) Sérgio Eraldo estava no grupo Bozano há mais de 30 anos;
 - c) tinha contatos frequentes com o Sérgio Eraldo, pontuando, no entanto, que em tais encontros não tratavam de assuntos internos ou sigilosos da Embraer;

¹⁹ Docs. 0851282 e 0851283.

²⁰ Doc. 0851281.



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

- d) não ter tido conhecimento das negociações entre Boeing e Embraer antes de serem divulgadas ao mercado, ressaltando, no entanto, que esse já era um movimento esperado após a fusão entre Airbus e Bombardier; e
- e) as decisões de investimentos ou desinvestimentos da Kadon eram debatidas com o Sr. [O.P.S.], mas que a palavra final era sempre sua.

18. Pelos elementos reunidos na instrução deste processo, a SMI concluiu pela existência de elementos necessários à configuração do ilícito de utilização de informação relevante ainda não divulgada ao mercado, nas operações de compra de EMBR3 em nome da Kadon entre os dias 01 e 16.11.2017, seguidas pela venda dos ativos entre os dias 04 e 19.01.2018, datas próximas à publicação de Fato Relevante.

III. ACUSAÇÃO

19. Em 02.10.2019, foi formulada peça acusatória (“Termo de Acusação”) em face dos Acusados.

20. A Acusação, de início, destacou que:

- a) as operações de compra realizadas pela Kadon se deram em momento anterior à divulgação de fato relevante pela Embraer e “*após aproximadamente três anos em que não foram observadas quaisquer operações com EMBR3*” pela Kadon;
- b) “*a Kadon era uma empresa de investimentos controlada diretamente pela Cia Bozano e composta por aproximadamente cinco funcionários, tendo como presidente o Sr. O.P.S. e como diretor financeiro o Sr. F.J.T.F. e localizada fisicamente no Rio de Janeiro, em imóvel que abrigava também outras empresas pertencentes ao mesmo grupo*”;
- c) “*a Kadon possuía diferentes tipos de investimentos, em renda fixa, renda variável, imóveis, participações em outras empresas, etc.*”;
- d) “*a Kadon realizava poucas movimentações no mercado de valores mobiliários*”²¹;
- e) o Fato Relevante 2017 “*impactou de forma significativa a cotação de EMBR3 e levando o ativo a uma valorização de 22,5% em relação ao fechamento do pregão anterior*”;
- f) as operações de compra realizadas pela Kadon “*se deram em momento imediatamente posterior ao início das tratativas entre as companhias envolvidas*”

²¹ Conforme doc. 0851274.



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

(porém, antes de qualquer divulgação ao mercado)”;

g) “[c]onsiderando que o Sr. Sérgio [Eraldo] atuava no Conselho de Administração da Embraer, além de ser sócio e pessoa autorizada a emitir ordens em nome da Kadon, depreende-se que este teria se aproveitado de informações estratégicas da Embraer para que a Kadon pudesse adquirir mais de 1.000.000 de ações EMBR3, prevendo a forte valorização do ativo que ocorreria quando um evento de tal magnitude fosse divulgado ao mercado”.

21. A Acusação analisou o comportamento da ação EMBR3, à luz da cronologia dos fatos, tendo constatado que “a maior oscilação do ativo ocorreu no dia 21/12/2017, quando a Embraer divulgou, durante o pregão, o seguinte conteúdo por meio d[o] Fato Relevante [2017]”, conforme tabelas a seguir:



Tabela 1 - Gráfico das cotações de EMBR3 em comparação com IBOV durante o período de análise



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

Screen saved as N:\Bloomberg\EMBR3\cotacao dez 17.jpg

EMBR3 BZ Equity		90 Exportar p/Excel		97 Config		Preço Histórico com Var %		
Período	12/01/2017 - 01/05/2018	Período	Diário	Máx	21.80	em	01/04/18	
Merc	Último preço	Volume	Moeda	BRL	Mín	15.43	em	12/04/17
Tela	Preço com var %			Média	17.923			5,678,661
				Var liq	5.15			33.23%
Data	Último preço	Varição líquida	Varição %	Volume	Varição líquida			Varição %
Sxt 01/05/18	20.65	-1.15	-5.28%	8,980,400	+2,382,700			+36.11%
Qui 01/04/18	21.80	+50	+2.35%	6,597,700	-2,806,000			-29.84%
Qua 01/03/18	21.30	+70	+3.80%	9,403,700	+5,590,400			+146.60%
Ter 01/02/18	20.52	+52	+2.60%	3,813,300	-1,707,500			-30.93%
Seg 01/01/18								
Sxt 12/29/17								
Qui 12/28/17	20.00	-30	-1.48%	5,520,800	-2,659,800			-32.51%
Qua 12/27/17	20.30	-76	-3.61%	8,180,600	-3,644,100			-30.82%
Ter 12/26/17	21.06	+1.15	+5.78%	11,824,700	-12,993,100			-52.35%
Seg 12/25/17								
Sxt 12/22/17	19.91	-29	-1.44%	24,817,800	+8,130,000			+48.77%
Qui 12/21/17	20.20	+3.71	+22.50%	16,687,800	+15,182,900			+1,000.90%
Qua 12/20/17	16.49	-05	-0.30%	1,504,900	-1,770,300			-54.05%
Ter 12/19/17	16.54	+27	+1.66%	3,275,200	-429,600			-11.60%
Seg 12/18/17	16.27	+82	+4.12%	3,704,800	+1,173,100			+46.34%
Sxt 12/15/17	16.25	-14	-0.85%	2,531,700	+168,400			+7.13%
Qui 12/14/17	16.39	+99	+6.55%	2,363,300	-2,081,400			-46.83%
Qua 12/13/17	16.30	-32	-1.93%	4,444,700	+2,098,300			+89.43%
Ter 12/12/17	16.62	-08	-0.48%	2,346,400	+355,500			+17.86%
Seg 12/11/17	16.70	+28	+1.73%	1,990,900	-140,800			-6.61%

Tabela 2 - Cotação de EMBR3 dezembro/17 e janeiro/18

22. Analisando todas as operações realizada pela Kadon desde 01.01.2012, a Acusação verificou “operações em somente 42 pregões, com apenas quatro ativos diferentes, podendo ser observada uma predominância de operações com os ativos EMBR3 e AZUL4”. Além disso, constatou que:

a) “[o] volume total operado nos 42 pregões de que se tem registro foi de R\$ 413.385.267,79, dos quais R\$ 207.611.920,61, foram correspondentes às operações com EMBR3 (aproximadamente 50% do volume total) e R\$ 202.928.159,00 com AZUL4 (48,9%)”;

b) “a Kadon realizou um escasso número de operações, movimentando, no entanto, um volume financeiro significativo”;

c) “[d]urante todo o período de atuação da Kadon no mercado, a média de volume movimentado por pregão foi de R\$ 9.842.506,38, com desvio padrão de R\$ 12.873.717,78”;

d) “[n]as datas consideradas próximas à divulgação do [Fato Relevante 2017], a Kadon realizou a compra de um total de 1.067.000 ações EMBR3, distribuídas em 8 pregões entre os dias 01 e 16/11/2017, totalizando R\$ 16.985.571,00, resultando um preço médio de R\$ 15,92 por ação”;



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

- e) “[e]ntre 04 e 19/01/2018, foram vendidas, no decorrer de 10 pregões, todas as ações que a (sic) detidas pela Kadon, um total de 7.692.700 ações por um total de R\$ 155.205.954,00, resultando um preço médio de R\$ 20,17 por ação”;
- f) “[c]onsiderando os preços médios de compra e de venda, o lucro decorrente da venda das 1.067.000 ações compradas antes da divulgação do Fato Relevante foi de R\$ 4.535.819,00 ou 26,7% do valor de compra”;
- g) “antes da compra realizada no dia 01/11/17, a última vez que a Kadon havia operado EMBR3 havia sido em 19/11/2014, aproximadamente três anos antes”;
- h) “durante esse período, a Kadon realizou somente uma negociação com outros ativos, qual seja, a venda de 52.500 ações ordinárias de emissão do Instituto de Resseguros do Brasil, negociadas na B3 sob o ticker IRBR3 em 29/09/2017, num total de R\$ 1.575.991,00”.

23. A Acusação reforçou, ainda, o *timing* das operações de compra de EMBR3 pela Kadon — “apenas alguns dias após o Sr. Sérgio [Eraldo] ter tido acesso a informações sobre as tratativas entre Boeing e Embraer” —, causando “ainda maior perplexidade quando associado ao fato de que a Kadon realizava poucos movimentos no mercado de valores mobiliários, afinal, após quase três anos sem realizar operações, as compras de EMBR3 foram feitas justamente em momento anterior à divulgação de um fato relevante que um de seus Conselheiros já tinha conhecimento”.

Análise pela Acusação da versão de Sérgio Eraldo e Julio Bozano sobre os fatos

24. À vista dos esclarecimentos prestados, a Acusação entendeu ser provável uma troca de informações acerca das negociações entre Embraer e Boeing em momento anterior à sua divulgação por meio do Fato Relevante 2017, haja vista (i) o contato frequente entre Julio Bozano e Sérgio Eraldo; e (ii) que ambos tinham relação profissional há mais de 30 anos — o que demonstra uma relação de confiança entre eles.

25. Da declaração prestada por Sérgio Eraldo, a Acusação percebeu “grande prestígio e influência do Sr. Julio na Embraer, já que este, dada sua posição de antigo controlador da empresa, tinha, muito provavelmente, relação de amizade com pessoas de influência no setor, o que reforça o provável conhecimento das negociações com a Boeing em momento anterior à sua publicação oficial”.

26. No que se refere à justificativa econômica que motivou tanto a compra quanto a venda das ações de emissões da EMBR3 pela Kadon, a Acusação entendeu ser pouco



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

convincente, pois, *“a justificativa de que uma negociação entre Embraer e Boeing parecia um passo quase certo e que foi utilizada pelo Sr. Julio para motivar a compra foi utilizada de forma inversa para justificar a venda, ao afirmar que, após adquirir as ações, vislumbrou a possibilidade de que a negociação nem viesse a se concretizar, dadas as possíveis complicações impostas pelo governo”*.

27. Para amparar suas conclusões, a Acusação pontuou que *“um conhecedor do mercado de aviação teria conhecimento de que a ‘golden share’ da Embraer era ativo pertencente à União e lhe conferia, dentre outras prerrogativas, o poder de veto em determinadas matérias, incluindo a transferência do controle acionário da companhia”*, de modo que *“qualquer intenção de fusão da companhia não seria tão simples e óbvia, mas deveria levar em conta fatores externos, alheios à companhia, ao necessitar de aprovação do governo brasileiro para poder ser realizada”*.

28. A Acusação acrescentou que a estrutura administrativa da Kadon — composta por poucos funcionários — *“poderia gerar uma interação maior entre os envolvidos e, conseqüentemente, uma troca de informações mais intensa”*. Além disso, apontou que o fato de Sérgio Eraldo e Julio Bozano se encontrarem com certa frequência indicaria que *“um encontro entre eles em momento imediatamente posterior ao conhecimento das informações sobre a fusão entre Boeing e Embraer pode ter ocorrido, bem como a troca de informações referentes à negociação em tela”*.

29. Ademais, conforme apurado pela Acusação, as aquisições das ações de emissão da Embraer pela Kadon *“não se iniciaram logo após o anúncio da operação entre Airbus e Bombardier no dia 17 de outubro, mas sim em novembro, uma semana após o conhecimento das tratativas entre Boeing e Embraer pelo Sr. Sérgio [Eraldo]”*.

30. Ao examinar esses fatos, a Acusação entendeu estarem presentes no caso concreto os elementos necessários para a configuração do ilícito de utilização de *insider trading* pela Kadon:

- a) existência de uma informação relevante pendente de divulgação: a informação objeto do Fato Relevante 2017;
- b) acesso privilegiado a ela: o conhecimento, por Sérgio Eraldo, das negociações entre Boeing e Embraer em momento anterior a sua divulgação ao mercado;



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

c) a utilização desta informação na negociação de valores mobiliários com a finalidade de auferir vantagem para si ou para terceiros: constatados de forma indireta²², por meio dos indícios observados, quais sejam, (i) a proximidade de Sérgio Eraldo e Julio Bozano, (ii) as operações terem sido realizadas (ii.a) poucos dias após Sérgio Eraldo ter tomado conhecimento das tratativas referentes à fusão entre Boeing e Embraer; e (ii.b) após a Kadon passar aproximadamente três anos sem operar no mercado de valores mobiliários.

31. Outro indício apontado pela Acusação como relevante é a contradição entre as justificativas de compra e de venda das ações de emissão da Embraer apresentadas por Julio Bozano, conforme apontado no item 26 deste relatório.

32. Por fim, a SMI sugeriu a expedição de comunicação ao Ministério Público Federal no Estado de São Paulo, tendo em vista a existência de indícios da prática de crime de ação penais publica (art. 27-D da Lei nº 6.385/76), o que foi feito por meio do Ofício nº 304/2019/CVM/SGE, em 01.11.2019²³.

IV. MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA JUNTO À CVM

33. O Termo de Acusação foi submetido à apreciação da Procuradoria Federal Especializada junto à CVM (“PFE”), que emitiu o Parecer nº 00217/2019/GJU - 4/PFE-CVM/PGF/AGU²⁴ (“Parecer PFE”) e respectivo despacho, concluindo pelo atendimento aos requisitos constantes do art. 7º da ICVM nº 607/2019, ressaltando apenas quanto a um único equívoco, consistente na indicação do art. 27-C, quando na realidade deveria ter sido

²² A Acusação colacionou trecho do voto do diretor-relator Henrique Balduino Machado Moreira no julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº 19957.001692/2017-99, proferido em sessão de julgamento de um caso de *insider trading* realizada em 04/12/2018 e acompanhado por unanimidade pelo Colegiado:

“De acordo com os precedentes do Colegiado desta CVM, referido ilícito contém quatro requisitos, quais sejam, (i) a existência de uma informação relevante pendente de divulgação; (ii) o acesso privilegiado a ela; (iii) a utilização desta informação na negociação de valores mobiliários, e (iv) a finalidade de auferir vantagem própria ou para terceiros. Como tal ilicitude não se constata ordinariamente de forma direta, a comprovação de casos de *insider trading* é baseada, em regra, em indícios, pois é relativamente complexo comprovar a maneira pela qual o acusado teve acesso à informação privilegiada e, mais do que isso, se ele fez uso da informação em seu processo cognitivo de negociar com valores mobiliários, conforme decisões reiteradas do Colegiado”.

²³ Doc. 0872719.

²⁴ Doc. 0868348.



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

apontado o art. 27-D²⁵, ambos da Lei nº 6.385/1976.

34. Assim, a SMI, por meio de despacho exarado em 29.10.2019, encaminhou à GMA-2 para providências nos termos do Parecer PFE, tendo sido apresentado novo Termo de Acusação²⁶ com a singela correção apontada.

V. RAZÕES DE DEFESA

35. Em 16.12.2019, Julio Bozano e Kadon apresentaram defesa conjunta, por meio da qual sustentaram, em síntese, que:

a) as aquisições com EMBR3 pelo grupo Bozano se iniciaram em 03.10.2017, por meio de outras empresas da qual Julio Bozano detinha o controle societário, eram elas IMI Investments & Management Inc. (“IMI”) e a National Overseas Development Corporation (“NODC”)²⁷, conforme tabela abaixo:

Sociedades	Data do Pregão	Quant.	Preço US\$	Custo Total US\$
IMI	03.10.2017	10.915	22,967	250.682,62
NODC	03.10.2017	10.915	22,967	250.682,62
IMI	04.10.2017	76.620	22,984	1.761.049,40
NODC	04.10.2017	76.620	22,984	1.761.049,40
	Total	175.070	22,975	4.023.464,04

b) a estratégia de investimento em EMBR3 foi executada antes de Sérgio Eraldo ter tido ciência das negociações entre Boeing e Embraer, que se deu em 25.10.2017;

c) não há nos autos qualquer evidência do suposto “repasso” de informação por Sérgio Eraldo a Julio Bozano a respeito de assunto relativo à Embraer;

d) “a decisão final de realização das operações pela Kadon foi estabelecida pelo Sr. Julio Bozano, em alinhamento com a estratégia também adotada na IMI e NODC”;

²⁵ 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:

Pena – reclusão, de 1 (um) a 5 (cinco) anos, e multa de até 3 (três) vezes o montante da vantagem ilícita obtida em decorrência do crime.

²⁶ Doc. 0868714.

²⁷ IMI e NODC adquiriram *American Depositary Receipts* com lastro em EMBR3.



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

e) “[t]anto a montagem da posição em EMBR3 com a Compra de Ações, quanto a posterior Venda de Ações, foram realizadas única e exclusivamente com base na análise das informações públicas sobre as mudanças que então ocorriam no mercado de produção de aeronaves, não tendo o Sr. Julio Bozano tido acesso a qualquer informação relevante da Embraer não divulgada ao público”;

f) “Julio Bozano, exceção feita ao Sr. Sérgio [Eraldo], não tinha nenhuma relação com administradores da Embraer à época”; e

g) “[Sérgio Eraldo] não participou de qualquer discussão acerca de investimentos efetivados em Embraer, e sequer compunha a diretoria da Kadon quando as operações foram realizadas”.

36. Os acusados, discorreram, ainda, sobre a *expertise* de Julio Bozano a respeito da indústria aeronáutica e seu histórico profissional no setor — com destaque para a sua participação no processo de privatização da Embraer —, e pontuaram a situação enfrentada por esta indústria à época dos fatos²⁸, a qual fundamentou a estratégia utilizada por Julio Bozano, iniciada antes de Sérgio Eraldo ter tido ciência das negociações entre Boeing e Embraer.

37. Julio Bozano e Kadon sustentaram que a Acusação adotou “*visão simplista ao analisar única e exclusivamente as operações da Kadon, sem se atentar para a estratégia que englobava várias sociedades do ‘grupo’ Bozano e já vinha sendo praticada pelo Sr. Julio Bozano de acordo com o que o mercado aeronáutico vinha passando desde o início de 2017, considerando a divulgação do [Fato Relevante 2017] como uma circunstância ‘individual’ e descolada da realidade*”.

38. Sérgio Eraldo, por sua vez, também apresentou suas razões de defesa tempestivamente, na qual refutou a tese da Acusação de que teria descumprido seu dever de sigilo, afirmando, para tanto que:

“(i) o Defendente não tinha ingerência ou participação nas decisões operacionais de (des)investimento no setor aeronáutico da Kadon (que eram discutidas entre o Sr. [O.P.S.] e o Sr. Julio, cuja palavra final era do Sr. Julio);

(ii) a Acusação embasa sua imputação de suposto “repasso” em meras hipóteses teóricas, não demonstrando qualquer comprovação concreta que permita a formação de presunção indiciária – limitando-se a mencionar a relação profissional entre o Defendente e o Sr. Julio, que não constitui elemento suficiente de prova;



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

(iii) o Defendente ocupa o cargo de conselheiro de administração independente da Embraer há onze anos, sempre tendo desempenhado suas funções de forma inquestionável e no interesse da Embraer – tanto que reeleito por seis mandatos consecutivos, tendo passado por criterioso processo de avaliação para compor a chapa de candidatos ao conselho de administração da Embraer; e

(iv) o Sr. Sérgio é profissional extremamente qualificado e reconhecido pelo mercado, com mais de 32 anos de atuação no mercado financeiro, nunca tendo sido sequer acusado em processo administrativo sancionador desta CVM e sempre tendo cooperado de boa-fé com esta Autarquia”.

VI. MANIFESTAÇÕES COMPLEMENTARES

39. Em manifestação técnica complementar a respeito das razões de defesa apresentadas pelos Acusados (“Manifestação Técnica Complementar”)²⁹, nos termos do disposto no art. 38 da então vigente ICVM nº 607/2019, a Acusação refutou os elementos trazidos pelas defesas para descaracterizar a ocorrência dos elementos necessários à configuração do suposto *insider trading* e concluiu que:

“a) O Sr. Julio [Bozano], apesar de afirmar possuir vasta experiência e expertise em investimentos no setor aeronáutico, alegou que sua estratégia de compras considerou como um passo certo a fusão entre Embraer e Boeing para fazer frente ao novo cenário que havia se desenhado após a fusão entre Airbus e Bombardier, desconsiderando que o governo brasileiro, por meio de suas *golden shares*, poderia intervir e até mesmo vetar a transação.

b) Em contrapartida, justificou que a venda realizada no início de 2018 foi motivada justamente pela posse da *golden share* pelo governo, que já havia se manifestado contra a operação.

c) Há evidente contradição na alegação de que um reconhecido expert na indústria aeronáutica tenha inicialmente desconsiderado ou dado pouco valor no processo de montagem da posição pela Kadon à existência da *golden share* e sua necessária implicação em um processo de aprovação da operação pelo governo, para convenientemente logo após a divulgação do fato relevante pela Embraer, bem como de comentários de um presidente em final de mandato na mídia, ter utilizado exatamente esse argumento como justificativa para a venda dos ativos.

d) Além disso, em sua defesa, apresentou compras de ADRs realizadas em datas anteriores à fusão entre Airbus e Bombardier, alegando que sua estratégia vinha de datas anteriores ao conhecimento das primeiras tratativas entre Embraer e Boeing.

²⁹ Doc. 0939738.



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

e) Este fato, no entanto, além de não eliminar a atipicidade das operações da Kadon, fragiliza a justificativa utilizada na defesa do Sr. Julio de que a união entre Airbus e Bombardier havia motivado a compra de EMBR3.

f) Além disso, o vínculo mantido pelo Sr. Sérgio com a Kadon e também com a Embraer, associados à sua proximidade com o Sr. Julio e com os demais indícios apresentados no Termo de Acusação nos levaram a concluir que houve a troca de informações entre eles.

g) O fato da Kadon não realizar operações com EMBR3 há mais de 3 anos à época dos fatos e realizar compras imediatamente antes da divulgação de Fato Relevante é mais uma evidência que reforça os indícios de utilização de informações privilegiadas.

h) No que tange às alegações da defesa do Sr. Sergio, consideramos que vários foram os indícios que levaram à conclusão de que o ele tenha repassado informações ao Sr. Julio que permitiram à Kadon auferir lucros com a aquisição de EMBR3 em momento anterior à divulgação da fusão entre Embraer e Boeing. A saber (i) o domínio da informação relevante pelo Sr. Sérgio; (ii) a relação profissional e pessoal entre o Sr. Sérgio e o Sr. Julio; (iii) a atipicidade e o timing das operações da Kadon e (iv) as contradições das manifestações e justificativas dos defendentes.

i) Conforme mencionado, em casos de *insider trading* é comum que inexistam provas concretas, definitivas e irrefutáveis do repasse de informações, devido à sua complexidade. Por isso, o conjunto de indícios obtidos nos permitiu concluir pela existência da irregularidade.

j) Por fim, o fato de a BSM ter arquivado o processo não tem o condão de fragilizar a acusação, já que a alçada de atuação do autorregulador não engloba os investidores finais, mas somente a atuação de intermediários. Em sua análise, o arquivamento se deu devido à ausência de indícios de irregularidades cometidas pelo intermediário (corretora).”

40. Em resposta³⁰, Kadon e Julio Bozano pontuaram que:

“1. não há nenhuma discrepância entre a inicial expectativa sobre a combinação de negócios de Embraer e Boeing em resposta à associação de Airbus e Bombardier, e a posterior venda da posição em EMBR3 pelas manifestações negativas do Governo Brasileiro em relação a tal combinação, tendo em vista que o Governo somente começou a comentar sobre possível não aprovação dessa operação mediante o uso das *golden shares* depois da montagem de posição em Embraer pelo ‘grupo’ Bozano (em que se inclui a Kadon);

2. o fato de as operações questionadas no presente PAS comporem estratégia de investimento em EMBR3 elaborada pelo Sr. Julio Bozano no ‘grupo’ Bozano, em realidade, retira qualquer aspecto de ‘atipicidade’, constituindo contra indícios consistentes, tendo em vista que: (i) consistiam em continuação da alocação em Embraer que já vinha sendo implementada desde o início de outubro de 2017 por meio de IMI e NODC, não sendo simplesmente ‘investimentos isolados’ da Kadon,

³⁰ Doc. 1036737.



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

e (ii) foram realizadas sob a lógica da estratégia elaborada pelo Sr. Julio Bozano frente aos reveses públicos e notórios do setor aeronáutico na época – dentre eles a associação entre Bombardier e Airbus que indicava possível união de esforços entre Boeing e Embraer –, não sendo operações feitas sem ‘motivo aparente’;

3. a justificativa de que a associação entre Airbus e Bombardier motivou a compra de EMBR3 pela Kadon pela expectativa de união de esforços entre Boeing e Embraer não fragiliza a estratégia de investimento em EMBR3 iniciada no ‘grupo’ Bozano desde outubro de 2017, mas em realidade a reforça, na medida em que consiste em elemento que também foi levado em consideração em sua montagem e execução; e

4. não há indício suficiente de prova do suposto ‘repasso’ da informação relevante ainda não divulgada ao Sr. Julio Bozano, não podendo ser considerado como tal, a reconhecida e indiscutível relação pessoal e profissional entre o Sr. Julio Bozano e o Sr. Sergio [Eraldo] há mais de décadas”.

41. Sergio Eraldo, reiterando suas razões de defesa já apresentadas, reforçou que a mera existência de relação profissional ou pessoal com Julio Bozano, bem como o simples conhecimento acerca da informação relevante não divulgada não constituem indício suficiente para comprovar “repasso” da informação relevante não divulgada³¹.

42. Além disso, afirmou que em caso de infração por suposta “quebra” de dever de sigilo por administrador — acusação a ele imposta — não cabe presunção *iuris tantum* da ocorrência da infração, razão pela qual caberia à SMI fazer a exata comprovação da suposta “quebra” do dever de sigilo por Sergio Eraldo, ônus do qual, em seu entendimento, a Acusação não se desincumbiu.

43. Ao final, pontuou que, no caso concreto, inexistem pluralidade de indícios em desfavor do defendente, razão pela qual não seria possível concluir de forma segura a acerca da imputação feita a Sergio Eraldo, pelo que pugnou pela absolvição do defendente.

VII. MEMORIAIS

44. Em 20.03.2024, foram apresentados memoriais pelos Acusados³², onde reafirmaram os argumentos expendidos em defesa e alegaram que, no âmbito do inquérito policial, instaurado a partir de comunicação pela CVM, para investigar os mesmos fatos

³¹ Doc. 1036740.

³² Docs. 2001255 e 2001260.



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

apurados neste PAS, a autoridade policial elaborou relatório do inquérito policial³³, em 18.07.2023, sugerindo o seu arquivamento, “*tendo em vista a ausência de justa causa para sua tramitação, bem como ausência de possíveis linhas investigativas aptas a angariar maiores elementos de prova*”.

45. Sergio Eraldo argumentou, ainda, que se ausentou do país, em 30.10.2017 (dias após ter tido ciência das negociações entre Boeing e Embraer), retornando ao país em 07.11.2017, de modo que seria “*impossível a transmissão de informações em encontros pessoais, conforme a tese acusatória*”.

46. Em 08.04.2024, foi apresentado memorial complementar pelos Acusados³⁴, onde reafirmaram os argumentos ventilados em defesa, citaram decisões recentes do CRSFN e CVM e alegaram que: (i) certos investimentos off-shore feitos por IMI e NODC não foram incluídos no depoimento do Sr. Julio Bozano ou em sua resposta ao Ofício nº 48/2019/CVM/SMI/GMA-23, já que o período destes investimentos – outubro de 2017 – não terem sido objeto de questionamento pela CVM; (ii) em que pese a explicitação da fundamentação econômica, por ocasião da apresentação de Termo de Acusação não foi apresentada prova de acesso à informação privilegiada pelo Sr. Julio; e, (iii) não há documentação que indique o repasse da informação, ou indício que o Sr. Sérgio teria participado da decisão de investimento em EMBR3, já que os elementos constantes dos autos demonstram que o Sr. Sérgio não possuía qualquer competência ou poderes de decidir sobre investimento dentro da Cia. Bozano.

VIII. DISTRIBUIÇÃO DO PROCESSO E PAUTA DE JULGAMENTO

47. O processo foi originalmente distribuído ao então Diretor Henrique Machado, em 14.01.2020³⁵. Com o fim do seu mandato, o processo foi provisoriamente redistribuído ao

³³ Docs. 2001256 e 2001261.

³⁴ Docs. 2014155.

³⁵ Doc. 0916718.



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

ex-Presidente Marcelo Barbosa, em 12.01.2021³⁶, e, finalmente, distribuído à minha relatoria, em 11.01.2022³⁷.

48. Em 14.02.2023, enviei o Ofício nº 1/2023/DOL³⁸ à BSM para que informasse se houve nova apuração dos fatos, haja vista a realização de novos negócios realizados após o arquivamento do processo BSM nº 0013/2018.

49. Em resposta³⁹, a BSM informou que “*não houve novas apurações envolvendo Kadon Empreendimentos S.A*”.

50. Em 19.03.2024, foi publicada pauta de julgamento no Diário Eletrônico da CVM⁴⁰, em cumprimento ao disposto no art. 49 da Resolução CVM nº 45/2021.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 15 de abril de 2024.

Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo

Diretor Relator

³⁶ Doc. 1176160.

³⁷ Doc. 1424276.

³⁸ Doc. 1720744.

³⁹ Doc. 1766353.

⁴⁰ Doc. 2000740.