



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 Nº 19957.003611/2020-91

Reg. Col. nº 1905/20

Acusados: José Carlos Cardoso

Fernando Passos

Assunto: Apurar eventual responsabilidade de ex-diretores do IRB Brasil Resseguros S.A. por descumprimento do dever de diligência e pela prática irregular de manipulação de preços no mercado de valores mobiliários

Relator: Diretor Daniel Maeda

RELATÓRIO

I. OBJETO E ORIGEM

1. Trata-se de Processo Administrativo Sancionador (“PAS”) instaurado pela Superintendência de Processos Sancionadores (“SPS” ou “Área Técnica”), por meio do Relatório nº 4/2021-CVM/SPS/GPS-2¹ (“Peça Acusatória” ou “Acusação”), em face de (i) José Carlos Cardoso, na qualidade de Diretor-Presidente do IRB Brasil Resseguros S.A. (“IRB”, “Companhia” ou “Resseguradora”) à época dos fatos, para apurar eventual descumprimento do dever de diligência, em infração ao artigo 153 da Lei nº 6.404/1976²; e (ii) Fernando Passos, na qualidade de Vice-Presidente Executivo, Financeiro e de Relações com Investidores do IRB à época dos fatos, para apurar eventual prática de manipulação de preço no mercado de valores mobiliários, conforme definido no item I c/c item II, alínea “b”, da Instrução CVM nº 08/1979³.

¹ Doc. 1385644.

² Art. 153. *O administrador da companhia deve empregar, no exercício de suas funções, o cuidado e diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração dos seus próprios negócios.*

³ I - É vedada aos administradores e acionistas de companhias abertas, aos intermediários e aos demais participantes do mercado de valores mobiliários, a criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, a manipulação de preço, a realização de operações fraudulentas e o uso de práticas não eqüitativas. II - Para os efeitos desta Instrução conceitua-se como: (...) b) manipulação de preços no mercado de valores mobiliários, a utilização de qualquer processo ou artifício destinado, direta ou indiretamente, a elevar, manter ou baixar a cotação de um valor mobiliário, induzindo, terceiros à sua compra e venda;



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

2. A Acusação se originou no processo administrativo CVM nº 19957.002942/2020-11 (“Processo de Origem”), instaurado pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (“SMI”), em atendimento à decisão do Comitê de Detecções da Gerência de Acompanhamento ao Mercado – 2 (“GMA-2”), para aprofundar as investigações em decorrência de eventos envolvendo a Companhia e seus administradores.
3. Após diligências, a SMI, por meio da GMA-2, entendeu que havia indícios de possível manipulação de preço, decorrente da divulgação de informações falsas pelos então diretores do IRB acerca da participação da Berkshire Hathaway, companhia de Warren Buffett, no capital da Companhia. Assim, em 04.05.2020, por meio do Relatório nº 11/2020-CVM/SMI/GMA-2⁴, a SMI propôs a instauração de inquérito administrativo ao Superintendente Geral (“SGE”).
4. Em 26.05.2020, o SGE aprovou a instauração do inquérito administrativo, formalizada pela PORTARIA/CVM/SGE/Nº 36⁵, que originou este PAS.
5. Vale ressaltar que os demais eventos envolvendo à administração do IRB, ocorridos simultaneamente ao período desse PAS, foram investigados pela Superintendência de Acompanhamento de Empresas (“SEP”). Essas apurações deram origem ao Inquérito Administrativo CVM nº 19957.003612/2020-35.

II. APURAÇÃO DOS FATOS

6. Os fatos aqui relatados referem-se às investigações realizadas no âmbito específico do Processo de Origem, e que assim limitam o contexto e objeto deste PAS. Outras supostas infrações que fizerem parte do escopo das investigações em fase pré-sancionadora, mas que não constituem o objeto deste PAS, não serão abordadas aqui.
7. Em 25.07.2017, após a divulgação de uma notícia na mídia informando que *"Buffett negocia comprar fatia do IRB Brasil após o IPO, dizem fontes"*⁶, a Gerência de Registros 2 (“GER-2”) da Superintendência de Registros de Valores Mobiliários (“SRE”) encaminhou questionamentos à Companhia e ao coordenador líder da oferta secundária de ações do IRB sobre a matéria e a eventual participação de Warren Buffett como investidor. Em suas respostas, esclareceram que não havia negociações entre eles e a Berkshire Hathaway, e que não constatarem a aquisição de ações da Companhia por qualquer veículo de investimento associado

⁴ Doc. 0982944.

⁵ Doc. 0999174.

⁶ <https://www.infomoney.com.br/mercados/buffett-negocia-comprar-fatia-do-irb-brasil-apos-o-ipo-dizem-fontes/>



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 Warren Buffett⁷.

8. Quase três anos depois, mais especificamente em 26.02.2020, período em que as ações ordinárias do IRB (“IRBR3”) estavam em queda, uma nova notícia foi veiculada na mídia a respeito da participação acionária da Berkshire Hathaway no IRB⁸.

São Paulo, 26/02/2020 - O Berkshire Hathaway, do megainvestidor Warren Buffet, praticamente triplicou a fatia que detinha do IRB Brasil Re em fevereiro. Entre os dias 6 e 18, o fundo aproveitou a baixa das ações da resseguradora - causada pelo entreviro com a gestora Squadra - para aumentar sua posição. A Squadra questionou, em duas cartas a investidores, os resultados recorrentes do ressegurador. No mês, a queda nos papéis beira os 30%. Um fundo de ações do Itaú, o Dunamis Master, e o fundo soberano de Cingapura, aumentaram suas fatias na mesma proporção.

9. Diante dessa notícia, o mercado reagiu de forma positiva e, entre a abertura do pregão do dia 26.02.2020 e o fechamento do dia 27, foi notada uma valorização de 13,2% na cotação do ativo IRBR3.

10. No dia 28.02.2020, durante a tarde, a mídia divulgou reportagem que informava que “a advogada Márcia Cicarelli, indicada ontem a ocupar uma cadeira no conselho fiscal do IRB Brasil, representa o Berkshire Hathaway no País”⁹. Essa notícia também impactou o preço do ativo IRBR3, resultando na desaceleração do ritmo de forte queda que vinha apresentando.

11. Ainda nesse dia, a mídia divulgou matéria sobre a composição acionária do IRB e o impacto positivo que o investimento da Berkshire Hathaway teve sobre as ações da Companhia¹⁰.

12. Em 02.03.2020, foi divulgada pela mídia uma matéria que relatava o teor de uma teleconferência entre analistas do mercado e a administração do IRB¹¹. Dentre os temas abordados, destacaram que, naquela oportunidade, os administradores mencionaram que (i) a compra recente de ações do IRB havia sido feita pela subsidiária Berkshire Hathaway International Insurance Limited; (ii) que essa companhia já era cliente e retrocessionária do IRB; (iii) a Berkshire Hathaway havia se tornado investidora no passado e que havia aumentado sua posição; e (iv) a indicação da Márcia Cicarelli para o conselho fiscal da Companhia demonstraria que o relacionamento entre IRB e Berkshire Hathaway estava ainda mais próximo do que no passado.

⁷ Docs. 1267264 e 1267267.

⁸ Doc. 0980030.

⁹ Doc. 0980031.

¹⁰ Doc. 1267275.

¹¹ Doc. 1267301.



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. Por meio do Ofício nº 47/2020/CVM/SEP/GEA-1¹², a gerência vinculada à SEP enviou questionamentos ao Fernando Passos, na qualidade de Diretor de Relações com Investidores (“DRI”) do IRB, para apurar o teor das notícias veiculadas na mídia.

14. Em resposta, o IRB publicou comunicado ao mercado no fechamento do dia 03.03.2020¹³. No que se refere à aquisição das ações pela Berkshire Hathaway, informaram o descrito abaixo:

6. Já com relação ao questionamento acerca da participação acionária no IRB Brasil RE de empresas que integram o Grupo Berkshire Hathaway, informamos que fizemos uma análise criteriosa da base acionária da Companhia na posição de 27.02.2020 e verificamos que o referido grupo investidor não é acionista que detenha percentual mínimo de 5% das ações da Companhia, hipótese em que a aquisição deve ser divulgada ao mercado, conforme o disposto no art. 12, § 1º da Instrução CVM nº 358 de 3 de janeiro de 2002. A Companhia nunca afirmou que tal grupo fosse seu acionista.

15. Ainda na noite de 03.03.2020, a Berkshire Hathaway publicou um comunicado no site de uma companhia do mesmo grupo¹⁴, em que esclarecia, em tradução livre, “*não ser, nunca ter sido e não ter intenção de tornar-se acionista do IRB*”.

OMAHA, Neb.--(BUSINESS WIRE)--There have been recent stories in the Brazilian press that Berkshire Hathaway Inc. is a shareholder of IRB Brasil Re (“IRB”). Those stories are incorrect. Berkshire Hathaway Inc. is not currently a shareholder of IRB, it has never been a shareholder of IRB and it has no intention of becoming a shareholder of IRB.

Berkshire Hathaway and its subsidiaries engage in diverse business activities including insurance and reinsurance, utilities and energy, freight rail transportation, manufacturing, retailing and services. Common stock of the company is listed on the New York Stock Exchange, trading symbols BRK.A and BRK.B.

16. O conteúdo do comunicado da Berkshire Hathaway e suas repercussões subsequentes passaram a ser amplamente divulgados pela mídia nacional¹⁵.

17. Em 04.03.2020, o preço do ativo IRBR3 sofreu uma desvalorização significativa ao longo do dia. O preço de abertura foi de R\$ 21,20, enquanto o preço de fechamento atingiu R\$

¹² Doc. 1267281.

¹³ Doc. 1267285.

¹⁴ Doc. 1267291.

¹⁵ Docs. 0980037, 0980038, 0980039, 0980040, 0980041, 0980042, 0980043, 0980044, 0980045, 0980046, 0980047, 0980048, 0980049, 0980050 e 0980051.



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

19,05, refletindo uma queda de aproximadamente 32% em relação ao pregão anterior, que havia encerrado em R\$ 28,00.

18. A GEA-1 solicitou¹⁶, então, que o IRB esclarecesse à alegação, disposta no comunicado ao mercado do dia 03.03.2020, de e que a Companhia *nunca* havia afirmado que o grupo Berkshire Hathaway “*fosse seu acionista*”, em contradição ao conteúdo da matéria veiculada em 02.03.2020, que informava o que foi dito pelos administradores do IRB durante uma teleconferência com analistas do mercado (parágrafo 12 deste Relatório). Ainda, foi solicitado que o IRB se manifestasse acerca de uma matéria veiculada na mídia, em 04.03.2020, sob o título “*IRB distribuiu a acionistas documento de suposta fatia da Berkshire*”¹⁷.

19. Em complemento, a GEA-1 requereu¹⁸ que a Resseguradora enviasse o arquivo referente à teleconferência realizada em 02.03.2020, na íntegra e sem quaisquer edições. O IRB, por sua vez, afirmou não ter gravado o evento¹⁹.

20. Ainda no dia 04.03.2020, a Companhia publicou comunicado ao mercado²⁰ que informava que seu Conselho de Administração havia se reunido às 8h00 e determinado à Diretoria Estatutária que promovesse uma análise criteriosa a partir das notícias divulgadas no dia anterior a respeito de sua base acionária.

21. O IRB publicou, também, fato relevante²¹ que informava a renúncia de José Carlos Cardoso e de Fernando Passos, aos cargos de Diretor-Presidente e de Vice-Presidente Executivo, Financeiro e de Relações com Investidores da Companhia, respectivamente, e anunciou a nomeação de Werner Süffert, que foi eleito pelo Conselho de Administração para ocupar a vaga de Vice-Presidente Executivo, Financeiro e de Relações com Investidores, bem como para ocupar o cargo de Diretor-Presidente interinamente. Nesse mesmo documento, informou-se que seu Conselho de Administração havia determinado à Diretoria Estatutária a instalação de procedimento de apuração a respeito da divulgação de informações ao mercado sobre a base acionária do IRB.

22. Como resposta ao Ofício encaminhado pela GEA-1 (parágrafo 18 deste Relatório), a Companhia divulgou comunicado ao mercado em 05.05.2020²², informando que “os

¹⁶ Por meio do Ofício nº 53/2020/CVM/SEP/GEA-1 (doc. 1267296).

¹⁷ Doc. 1267306.

¹⁸ Por meio do Ofício nº 54/2020/CVM/SEP/GEA-1 – SEI Nº 1267316

¹⁹ Docs. 1267335 e 1267341.

²⁰ Doc. 1267429.

²¹ Doc. 1267430.

²² Doc. 1267448.



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

profissionais que teriam fornecido declarações sobre a composição acionária do IRB não integravam mais a administração da companhia e que, tão logo possível, prestaria as devidas informações ao mercado, seus investidores e órgãos reguladores”. Destacaram, ainda, que “a questão trazida no referido Ofício se encontra em análise interna e, tão logo possível, a Companhia prestará as devidas informações ao mercado, seus investidores e órgãos reguladores”.

23. Após a divulgação de matéria veiculada na mídia, em 05.05.2020, sob o título “*IRB Brasil RE troca comando, corta bônus e vai rever projeções*”²³, a GEA-1 solicitou²⁴ esclarecimentos sobre a veracidade da notícia e pediu mais detalhes sobre: (i) se houve ou haveria pagamento de remuneração variável relacionada ao “programa de superação”; (ii) se havia sido ou seriam efetuados quaisquer pagamentos de benefícios motivados pela cessação do exercício dos cargos objeto de renúncia de José Carlos Cardoso e Fernando Passos; e (iii) se o referido programa ainda permaneceria válido para os demais executivos da Companhia.

24. Em 06.03.2020, o IRB respondeu o referido ofício por meio de comunicado ao mercado²⁵, por meio do qual negaram o pagamento descrito no item (ii) acima e ressaltaram que, eventuais valores a serem pagos dependeriam de verificação por parte da Companhia e dos resultados de investigações internas em curso. Sobre o pagamento descrito no item (i) acima, esclareceram que ele foi aprovado em 29.06.2018 para os então três Diretores Estatutários do IRB, incluindo o José Carlos Cardoso e Fernando Passos, e que a intenção da Companhia era a de não instituir um novo programa nos mesmos moldes.

25. Com base nas informações apuradas, a GMA-2 e GEA-1 se manifestaram, concluindo pela necessidade de aprofundar as investigações e propondo a instauração de inquérito administrativo²⁶, o qual foi aprovado pelo SGE em 26.05.2020²⁷.

26. Após a instauração deste inquérito, a GPS-2, em 16.06.2020, intimou a Companhia²⁸ para que disponibilizasse a documentação relativa às apurações da investigação interna realizada no IRB, a respeito de eventuais irregularidades relacionadas à divulgação de informações ao mercado sobre a base acionária da Companhia, ocorrida em fevereiro e início

²³ Doc. 1267439.

²⁴ Por meio do Ofício nº 57/2020/CVM/SEP/GEA-1 (doc. 1267442).

²⁵ Doc. 1267450.

²⁶ Relatório nº 11/2020-CVM/SMI/GMA-2 (doc. 0982944) Relatório nº 76/2020-CVM/SEP/GEA-1 (doc. 1331512).

²⁷ Por meio da PORTARIA/CVM/SGE/Nº 36 (doc. 0999174).

²⁸ Por meio do Ofício nº 97/2020/CVM/SPS/GPS-2 (doc. 1267456).



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

de março de 2020²⁹. Em resposta³⁰, a Resseguradora ressaltou que contrataram terceiros independentes para a condução dos trabalhos e que a investigação foi concluída em 17.06.2020.

27. Ainda, no que tange ao objeto deste PAS, a Companhia destacou que foi constatado que a tabela contendo a posição acionária dos investidores do IRB, enviada originalmente pelo escriturador, assim como os e-mails trocados entre José Carlos Cardoso e o representante da Berkshire Hathaway (usados para corroborar a informação inverídica acerca do investimento da empresa Berkshire Hathaway na Companhia), foram adulterados eletronicamente pelo usuário identificado como “fepassos”, o qual era utilizado por Fernando Passos.

28. Destacaram, também, que José Carlos Cardoso e Fernando Passos informaram irregularmente a terceiros – incluindo agentes de mercado, jornalistas e membros do Conselho de Administração do IRB – que a Berkshire Hathaway era acionista da Companhia, quando, na realidade, essa participação não existia. Em anexo, o IRB disponibilizou documentos relacionados à referida carta, incluindo o relatório elaborado por terceiro independente³¹, contendo detalhes das investigações e a cronologia dos fatos.

29. Em complemento, a Companhia enviou nova carta³² contendo mais informações acerca das investigações e anexou uma representação feita ao Ministério Público Federal no Estado do Rio de Janeiro³³.

30. Em 17.09.2020, a GPS-2 solicitou que a Companhia enviasse a gravação da teleconferência realizada em 02.03.2020 entre seus executivos, José Carlos Cardoso e Fernando Passos, e alguns analistas de mercado, e sua respectiva transcrição³⁴. Em resposta, os documentos foram encaminhados à Área Técnica³⁵.

31. Um novo ofício foi enviado à Companhia³⁶, solicitando informações a respeito da equipe de trabalho que compunha a Diretoria de Relações com Investidores do IRB, no período entre fevereiro e março de 2020, além de cópias de mensagens e e-mails trocados nesse período sobre a participação da Berkshire Hathaway na base acionária do IRB. Em 10.10.2020, os

²⁹ Conforme informações divulgadas pela Companhia no comunicado ao mercado de 03.04.2020, o qual faz referência ao Ofício nº 102/2020/CVM/SEP/GEA-1.

³⁰ Por meio da Carta nº 033/2020 (doc. 1267464).

³¹ Doc. 1267469.

³² Carta nº 053/2020 (doc. 1267702).

³³ Docs. 1267704, 1267705 e 1267709.

³⁴ Por meio do Ofício nº 206/2020/CVM/SPS/GPS-2 (doc. 1267719).

³⁵ Docs. 1267739 e 1267740.

³⁶ Ofício nº 241/2020/CVM/SPS/GPS-2, enviado pela GPS-2 em 23.10.2020. (doc. 1267778).



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

requerimentos foram respondidos pela Diretora de Relações com Investidores (“DRI”) não estatutária³⁷. Ainda, além de reforçar o conteúdo de seu depoimento à CVM³⁸, juntou as mensagens solicitadas pela GPS-2.

32. Em 23.06.2021, Fernando Passos prestou depoimento à CVM³⁹. Em 12.07.2021, José Carlos Cardoso também prestou seu depoimento⁴⁰.

III. ACUSAÇÃO

33. Diante dos fatos apurados, a SPS concluiu a fase de instrução do processo em 11.10.2021, quando foi apresentada Peça Acusatória⁴¹, imputando aos Acusados, na qualidade de Diretor-Presidente e Vice-Presidente Executivo, Financeiro e de Relações com Investidores do IRB, violação ao dever de diligência ao divulgar informação falsa ao mercado sem tomar os devidos cuidados para verificar a veracidade da informação, em infração ao artigo 153 da Lei nº 6.404/76, e por perpetrar a irregularidade de manipulação de preços nos mercado de valores mobiliários, conforme definido no item I c/c item II, alínea “b”, da Instrução CVM nº 08/1979, respectivamente, pela falsa divulgação da participação da Berkshire Hathaway no capital da Companhia.

34. Para fundamentar tais imputações, a SPS destacou alguns fatos apurados ao longo do processo, os quais relatarei a seguir.

Disseminação de informação falsa e adulteração de documentos

35. No que tange à atuação do Vice-Presidente Executivo, Financeiro e de Relações com Investidores do IRB, a Acusação alegou que, com base nas informações e documentos juntados aos autos, ficou evidente que Fernando Passos teria disseminado informações falsas e adulterado a planilha enviada aos membros do Conselho de Administração contendo a relação falsa da base acionária do IRB com o nome da Berkshire Hathaway como acionista da Companhia.

36. Para respaldar tais alegações, a SPS ressaltou o teor do depoimento da DRI não estatutária à CVM, que reportava diretamente ao Acusado à época dos fatos.

³⁷ Docs. 1267792, 1267796, 1267797 e 1267799.

³⁸ Realizado em 07.10.2020 (doc. 1268385).

³⁹ Docs. 1293171, 1293228, 1293236, 1293294, 1293314, 1293338, 1293350, 1293363, 1293366, 1293371 e 1306229.

⁴⁰ Docs. 1303497, 1303507, 1303516, 1303524, 1303547 e 1303552.

⁴¹ Por meio do Relatório nº 4/2021-CVM/SPS/GPS-2 (doc. 1385644).



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

37. Nessa ocasião, a Área Técnica destacou que ela relatou que a informação a respeito da participação da Berkshire Hathaway no capital social da Resseguradora havia sido repassada por meio de seu chefe direto, e que, na data em que saiu do Brasil para participar de um evento no exterior, em 22.02.2020, não se recordava de ter visto o nome da Berkshire Hathaway na base acionária da Companhia. No entanto, na segunda feira, dia 24.02.2020, teria contatado sua equipe para obter a confirmação da notícia e orientou que a informação não deveria se tornar pública até que fosse confirmada.

38. A SPS destacou, também, a resposta da DRI não estatutária ao Ofício nº 241/2020/CVM/SPS/GPS-2, em que foi fornecida uma cópia do arquivo que ela recebeu de Fernando Passos, em *pdf*, no qual era possível ver o nome da Berkshire Hathaway⁴², juntamente com o arquivo original referente à base acionária do IRB, extraído em 21.02.2020⁴³. E que, ainda, ela teria trocado mensagens com uma de suas funcionárias ao perceber que Fernando Passos poderia ter adulterado a base original de acionistas da Companhia. Na percepção da Área Técnica, com base no teor da mensagem, a DRI não estatutária demonstrava certo desconforto pelo fato de seu superior hierárquico divulgar uma informação falsa ao mercado.

39. Ainda, foi pontuado o conteúdo das demais mensagens anexadas na resposta ao referido ofício, trocadas entre a DRI não estatutária com integrantes de sua equipe, bem como com Fernando Passos. A SPS alegou que, ao questionar Fernando Passos, em seu depoimento à CVM, sobre o teor de tais mensagens, ao invés dele alegar desconhecimento do diálogo, ele teria confirmado sua veracidade ao tentar explicar o significado das palavras usadas. Na visão da Acusação, tais alegações *reforçam e comprovam a insistente tentativa de sustentar, in casu perante esta CVM, uma versão fantasiosa sobre os fatos, ao passo que manobrava para ocultar a verdade*.

40. A SPS também ressaltou que Fernando Passos, ao ser questionado sobre a adulteração do arquivo em *pdf* da base acionária da Companhia, admitiu ter realizado ajustes, com a justificativa de que teria sido uma simulação “*para verificar qual seria o tamanho da Berkshire no ranking de acionistas da Companhia, na hora em que aparecesse a compra daquele volume de ações dela*”, o que, ao final, ainda segundo ele, teria provocado um mal-entendido⁴⁴.

⁴² Doc. 1267796.

⁴³ Doc. 1267797.

⁴⁴ Doc. 1293338 (10min30seg).



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

41. Além desse arquivo em *pdf*, a Á Técnica destacou que Fernando Passos teria adulterado um e-mail trocado entre o Diretor-Presidente do IRB e o Sr. A.J., representante da Berkshire Hathaway, com o intuito de demonstrar a aproximação entre a Companhia e a instituição de Warren Buffett. E que esse fato também poderia ser comprovado por dois fatores, quais sejam (i) a partir da leitura do conteúdo das mensagens que a DRI não estatutária teria enviado a GPS-2⁴⁵; e (ii) ao apresentar o conteúdo do e-mail ao José Carlos Cardoso, em seu depoimento à CVM⁴⁶, ele teria demonstrado desconhecimento sobre a troca dessas mensagens e estranhou o conteúdo da comunicação.

42. Destacou-se, também, que os Conselheiros de Administração do IRB, ao prestarem depoimento à CVM, confirmaram que receberam a informação a respeito do investimento feito pela Berkshire Hathaway via mensagem eletrônica diretamente de Fernando Passos⁴⁷. E que, apesar da afirmação de Fernando Passos de que propagou a informação somente dentro da própria instituição, suas afirmações não coincidiam com o relato da Gerente de Marketing e Comunicação do IRB, que ara a responsável pela assessoria de imprensa da Companhia, que, em seu depoimento, teria alegado que recebeu instruções bem claras de Fernando Passos para transmitir a informação à assessoria de imprensa do IRB⁴⁸.

43. Sendo assim, a SPS concluiu que “*além de ser atribuição do Diretor Estatutário de Relações com Investidores, neste caso, o cargo de Vice-Presidente Executivo, Financeiro e de Relações com Investidores, revelar tal informação ao mercado*”, a área ainda entendeu que:

...restou clara a conduta de Fernando Passos no intuito de tornar pública a informação falsa acerca da participação da Berkshire Hathaway no capital social do IRB tanto por meio de suas orientações à Gerente de Marketing e Comunicação da Companhia para que providenciasse, por meio de assessoria de imprensa especializada, a publicação de notícia a respeito do assunto, como pelas mensagens encaminhadas a membros da Administração da Resseguradora transmitindo a mesma informação falsa, inclusive divulgando planilha que continha uma base acionária que não correspondia à verdade (...) mais uma vez, ficou evidenciado o plano elaborado por Fernando Passos, de forma premeditada, com intuito de convencer a Administração do IRB e o mercado de forma geral que a Berkshire Hathaway Inc. detinha ações da Resseguradora e, além disso, havia aumentado sua posição acionária na Companhia.

⁴⁵ Doc. 1267778.

⁴⁶ Doc. 1303524 (17min20seg - 18min30seg),

⁴⁷ Doc. 1268626 (item 138) e doc. 1268425 (item 103).

⁴⁸ Doc.1268585 (item 27).



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

Divulgação da informação falsa em teleconferência realizada com analistas do mercado

44. No que se refere à atuação irregular de José Carlos Cardoso, por não ter sido diligente enquanto ocupava cargo de administração de uma companhia aberta, a SPS fundamentou a imputação com base na teleconferência entre os executivos do IRB, José Carlos Cardoso e Fernando Passos, e analistas de mercado, em que foi divulgada informação falsa.

45. Nesse sentido, alegaram que a gravação da teleconferência, realizada em 02.03.2020, encaminhada pelo IRB, em resposta ao Ofício nº 206/2020/CVM/SPS/GPS-2⁴⁹, evidenciou a afirmação de que a Berkshire Hathaway havia se aproximado mais do IRB e que, além de cliente, também fazia parte de seu quadro societário.

46. Ainda, pontuaram que, em 04.03.2020, a GEA-1 já havia solicitado à Companhia que enviasse o arquivo referente à aludida teleconferência⁵⁰. Entretanto, na ocasião, o IRB negou que tivesse gravado o evento⁵¹.

47. A SPS também destacou que, durante o depoimento de Fernando Passos à CVM, ele teria atribuído a divulgação da informação inverídica exclusivamente a José Carlos Cardoso⁵². Por sua vez, o Diretor Presidente, ao ser questionado sobre o tema, assumiu a autoria da divulgação da informação durante a referida teleconferência, contudo, alegou que, para ele, a informação transmitida era verídica e que ele não poderia sequer imaginar que estaria falando inverdades⁵³. Ainda, ao ser questionado como ficou sabendo do investimento da Berkshire Hathaway, José Carlos Cardoso alegou que foi pela área de Relações com Investidores, com

⁴⁹ Doc. 1267719 (11min35seg).

⁵⁰ Doc. 1267316.

⁵¹ Doc. 1267341.

⁵² Doc. 1293338 (12min35seg) “A certa altura dessa conferência, um dos analistas pergunta sobre o tema Berkshire, e vocês vão ver lá claramente na gravação que eu, com todas as palavras, disse que esse tema Berkshire, quem tem essa relação de proximidade é o Cardoso, vou passar para ele para ele responder. Nós estávamos até em salas diferentes, para aquela coisa de um não dar eco para o outro. E, então, o Cardoso relata a relação histórica dele com a Berkshire, diz do investimento, diz que estava muito feliz, e tudo. Eu, naquele momento ali, entendia que a informação que o Cardoso tinha passado para mim há tempos atrás, e que ele estava passando ali, era verdade. Eu jamais entendi que aquilo não procedia.”

⁵³ Doc. 1303524 (11min20seg) “(...) esse call foi organizado pela área de RI e o Fernando pediu que eu participasse. Eu não lembro agora quem fez a pergunta, que perguntou sobre Berkshire, eu quis responder porque, de novo, era um assunto que eu entendia, quis explicar essa questão da retrocessão e, além disso [...] e pra mim, na minha cabeça, de novo, era uma verdade, como que eu não ia acreditar. De onde eu podia imaginar que não era verdade, que não era, entende? Como que seria inventado isso? Como que alguém podia inventar uma história dessa? Com um nome desses? Então, assim, eu assumi, pô, Berkshire [faz sinal positivo com as mãos], beleza. Então, falei, nesse call, realmente, falei.”



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

um comentário feito pela DRI não estatutária ou por Fernando Passos, e que como já havia uma “relação de negócio” com o IRB, ele não achou que fosse algo impossível de acontecer⁵⁴.

48. A SPS salientou que a tentativa de Fernando Passos de atribuir ao Diretor-Presidente a responsabilidade exclusiva pela divulgação da informação não se sustenta, uma vez que, em 02.03.2020, a notícia do investimento da Berkshire Hathaway já havia sido divulgada na imprensa e repercutido no mercado, e que, no entanto, desde o dia 02.02.2020, José Carlos Cardoso estava afastado de suas atividades por motivos de saúde. Além disso, que as evidências apresentadas no processo apontam para Fernando Passos como o responsável por disseminar a informação falsa.

49. No entanto, nas palavras da Área Técnica, *“José Carlos Cardoso deve ser responsabilizado por levar informações falsas aos analistas que cobriam a Companhia em 02.03.2020 sem o devido cuidado de verificar sua veracidade, o que deveria ter feito ao invés de se portar como mero repetidor”*. Além disso, defendem que *“O Diretor-Presidente de uma companhia aberta com ações negociadas em bolsa de valores não pode fazer afirmações direcionadas ao mercado sem estar seguramente certo sobre o que afirma, por mais confiável que pareça ser a fonte da informação, sob pena de não ser diligente”*.

50. Assim, aduziram que as alegações de José Carlos Cardoso no sentido de isentar-se de responsabilidade não merecem prosperar, tendo em vista as responsabilidades e atribuições do cargo que ocupava.

Indicação ao Conselho Fiscal do IRB

51. No que concerne à indicação de Márcia Cicarelli – à época procuradora, perante a SUSEP, da resseguradora individual Berkshire Hathaway International Insurance Limited – para o Conselho Fiscal do IRB, na visão da SPS, restou claro que sua indicação era mais uma “manobra” de Fernando Passos para “dar um ar” de veracidade à informação falsa por ele disseminada, levando investidores a uma interpretação errada acerca da realidade dos fatos.

52. Para corroborar essa alegação, a Área Técnica destacou pontos da resposta de Márcia Cicarelli ao ofício enviado pela GPS-2⁵⁵, em que ela relatava que o convite foi feito no dia 27.02.2020, detalhes de como aconteceu e que, em nenhum momento, a Berkshire Hathaway havia solicitado que ela integrasse no Conselho Fiscal da Companhia. Assim, ressaltou que,

⁵⁴ Doc. 1303524 (13min15seg).

⁵⁵ Ofício nº 242/2020/CVM/SPS/GPS-2 (doc. 1266893) e resposta (doc. 1266935).



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

pelos fatos divulgados na imprensa e a sua evolução, aliadas à falta de esclarecimentos por parte do IRB, antes da efetiva eleição, Márcia Cicarelli, em 05.03.2020, formalizou sua recusa à indicação para o cargo.

53. Também foi destacado o teor do depoimento do então Diretor de Sinistros do IRB, que alegou que Fernando Passos o teria questionado se ele conhecia o representante da Berkshire Hathaway no Brasil. Em resposta ele disse que conhecia a advogada Marcia Cicarelli, e então o próprio Vice-Presidente Executivo, Financeiro e de Relações com Investidores lhe pediu que fizesse contato com ela dizendo que o IRB queria um advogado no Conselho Fiscal⁵⁶.

Nexo causal

54. Para a SPS, ficou evidenciada a elevação artificial e momentânea na cotação de IRBR3 enquanto o mercado acreditou nas informações falsas disseminadas por Fernando Passos, configurando o nexo de causalidade à conduta do então Vice-Presidente Executivo, Financeiro e de Relações com Investidores, por suas manobras que objetivavam a elevação do valor de mercado da Companhia.

55. Como motivação, foi pontuado o Programa de Superação, aprovado pelo Conselho de Administração do IRB, que consistia em “alinhar interesses de administradores e acionistas, alavancar a performance e garantir a continuidade da gestão do negócio nos anos críticos após a abertura do capital”, conforme características dispostas na tabela abaixo extraída da Peça Acusatória:

| Quadro 1 - Características do Programa de Superação | |
|---|--|
| Período | Maio/2018 – Maio/2021 |
| Gestão do Programa | Conselho de Administração / Comitê de Remuneração |
| Destinatários | CEO, VP Financeira e de RI e VP de Riscos e Compliance |
| Objetivos | Reconhecimento, alinhamento de interesses e retenção |
| Meta | Aumento do valor de mercado da Companhia (valorização do papel IRBR3) |
| Condicionante de Pagamento | A valorização de IRBR3 deverá ser superior a valorização do Ibovespa no período |
| Forma de Pagamento | <ul style="list-style-type: none">• 50% em dinheiro• 50% em ações de emissão do IRB, com lock-up até a publicação do resultado do 4º Tri/2021 |

⁵⁶ Doc. 1331544 (13min15seg).



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

56. Para a Área Técnica, o objetivo de manter o preço da ação em patamar elevado era esse programa, tendo em vista que a diretoria estatutária (composta pelo Diretor Presidente, Vice-Presidente Executivo, Financeiro e de Relações com Investidores e a Vice-Presidente de Risco e Compliance) seria contemplada com importâncias milionárias caso as ações atingissem determinado patamar ou o superassem até maio de 2021. E que tal fato deixaria claro que a atuação de Fernando Passos de promover uma superavaliação da Companhia perante investidores não era algo aleatório, pois, na verdade, ele esperava obter vantagem financeira após concluir o período de avaliação do Programa de Superação.

57. Assim, a SPS ressaltou que nos dias 26 e 27.02.2020, após a notícia da Berkshire Hathaway ter aumentado sua posição no IRB, foi constatado uma elevação no preço do ativo. Já em 04.03.2020, após a manifestação oficial que desmentia tal notícia, verificou-se uma queda acentuada no papel, que abriu, aproximadamente, 25% abaixo do fechamento do dia anterior.

58. Por tais razões, alegou ter ficado evidenciado que a conduta de Fernando Passos em disseminar notícia falsa tinha o objetivo claro de promover a elevação artificial no preço das ações ordinárias de IRB, uma vez que suas atitudes motivaram investidores a comprar o ativo.

59. Ainda, a SPS ressaltou que Fernando Passos logrou êxito em seu intuito de manipular os preços de IRBR3, que ficou comprovado pela valorização do papel, justamente no meio de uma forte tendência de queda, sucesso esse corroborado ao se observar a queda acentuada ocorrida no dia 04.03.2020 em reversão ao movimento do preço observado até então.

Conclusão SPS

60. Ante o exposto, a SPS concluiu que ficou comprovada (i) a manipulação de preços das ações IRBR3 entre os dias 26.02.2020 e 03.03.2020, por Fernando Passos, mediante divulgação falsa de participação da Berkshire Hathaway no capital social do IRB, irregularidade definida no item I c/c item II, alínea “b”, da Instrução CVM n.º 08/1979; e (ii) a divulgação, por José Carlos Cardoso, durante teleconferência com analistas do mercado, no dia 02.03.2020, de informação falsa a respeito do investimento da Berkshire Hathaway, sem ao mesmo ter verificado se a informação era verídica, atitude essa esperada de um presidente de companhia aberta, razão pela qual teria descumprido seu dever de diligência, em infração ao artigo 153 da Lei nº 6.404/1976.



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

61. Por fim, propôs a comunicação ao Ministério Público Federal no Rio de Janeiro, em razão da existência de indícios de práticas de crime contra o mercado de capitais previsto no artigo 27-C da Lei nº 6.385/1976⁵⁷.

IV. MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA

62. Nos termos do artigo 7º da Resolução CVM nº 45/21, a Procuradoria Federal Especializada (“PFE”)⁵⁸ se manifestou no sentido de que Peça Acusatória se adequa ao disposto nos artigos 5º, 6º, e 13 da Resolução CVM nº 45/21 e recomendou a comunicação ao Ministério Público Federal no Estado de São Paulo, o que foi feito por meio do envio do Ofício nº 467/2021/CVM/SGE⁵⁹.

V. MANIFESTAÇÕES E RAZÕES DE DEFESA

Fernando Passos

63. O Acusado foi regularmente citado⁶⁰. No entanto, previamente à defesa, apresentou manifestação requerendo acesso às provas que deram base à Peça Acusatória⁶¹, mais precisamente em seus itens 36, 37, 60, 73, 74, 97, 100 e 250, em que a SPS utilizou como lastro probatório documentos emitidos pela Companhia e por seus advogados contratados, contendo transcrição de trechos de mensagens eletrônicas extraídas do aplicativo de mensagens instantâneas denominado *Whatsapp*. Fernando Passos alegou a existência de conflito de interesse entre ele e o IRB e que a “nova diretoria” da Companhia vinha fazendo severas acusações infundadas, tendo em vista que eventuais sanções recaídas exclusivamente sobre ele não seriam desfavoráveis ao IRB.

64. Dessa forma, Fernando Passos requereu o fornecimento dos aparelhos telefônicos de onde as mensagens de *Whatsapp* foram extraídas, bem como as referidas cadeia de custódia, alegando que seu direito de defesa restaria prejudicado, pois não conhecia a totalidade do conteúdo das mensagens. Ainda, solicitou a interrupção do prazo para apresentação de suas razões de defesa.

⁵⁷ Art. 27-C. Realizar operações simuladas ou executar outras manobras fraudulentas destinadas a elevar, manter ou baixar a cotação, o preço ou o volume negociado de um valor mobiliário, com o fim de obter vantagem indevida ou lucro, para si ou para outrem, ou causar dano a terceiros.

Pena – reclusão, de 1 (um) a 8 (oito) anos, e multa de até 3 (três) vezes o montante da vantagem ilícita obtida em decorrência do crime

⁵⁸ Parecer n. 00268/2021/GJU - 4/PFE-CVM/PGF/AGU (doc. 1392588).

⁵⁹ Doc. 1396856.

⁶⁰ Docs. 1396307 e 1408497.

⁶¹ Docs. 1423398, 1423399 e 1423400.



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

65. Em resposta, por meio do Ofício nº 4/2022/CVM/SPS/GPS-2⁶², a GPS-2 indeferiu o pleito, esclarecendo que, em nenhum momento, os aparelhos eletrônicos estiveram sob posse da CVM e que os itens da Peça Acusatória mencionados pelo Acusado foram baseados em provas fornecidas por terceiros e apenas corroboram com os elementos apresentados nos demais itens. Foi alegado, também, que todo o material coligado em sede de apuração está disponível nos autos desse processo, a que Fernando Passos possui acesso integral.

66. Assim, de forma tempestiva, o Acusado apresentou suas razões de defesa, em 16.03.2022⁶³, após o deferimento, pela Área Técnica, de pedidos de prorrogação de prazo⁶⁴.

67. Nessa ocasião, Fernando Passos aduziu que, ao menos, 12 pontos da Peça Acusatória⁶⁵ foram fundamentados em provas, diretas e indiretas, baseadas em arquivos e mensagens trocadas por meio do *Whatsapp*. Além disso, ressaltou que não reconhece a autenticidade desses arquivos eletrônicos, considerando-os inautênticos, adulterados, manipulados e descontextualizados.

68. O Acusado reiterou a alegação da ausência da cadeia de custódia das referidas mensagens eletrônicas e dos equipamentos por meio dos quais essas foram trocadas, refutando a resposta da GPS-2 que indeferiu o seu primeiro pleito sobre o tema. Destacou que os elementos probatórios foram fornecidos por terceiros que possuem interesse adverso a sua defesa.

69. Assim, Fernando Passos, além de requerer sua absolvição, solicitou (i) a produção de provas para que seja incluído nos autos e disponibilizado ao Acusado os aparelhos eletrônicos/telefônicos de onde os arquivos e mensagens contantes na Peça Acusatória foram extraídas; (ii) a cadeia de custódia das referidas mensagens e aparelhos correspondentes; (iii) que seja determinada perícia, realizada por perito independente, dos arquivos, mensagens e aparelhos eletrônicos; e (iv) que essas provas diretas e suas derivadas fossem excluídas deste PAS.

70. A análise do pedido de produção de provas será relatada a seguir, em capítulo específico deste Relatório.

⁶² Doc. 1426528.

⁶³ Docs. 1467512, 1467513, 1467514 e 1467516.

⁶⁴ Em 23.01.2022, Fernando Passos apresentou pedido de prorrogação de prazo por 30 dias (doc. 1430100). Em 25.01.2022 o pedido foi deferido (doc. 1430264) e nova data para apresentação de defesa foi fixada para 16.03.2022.

⁶⁵ Parágrafos 59, 60, 61, 67, 70, 71, 72, 74, 78, 97, 100 e 253 da Peça Acusatória.



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

José Carlos Cardoso

71. Regularmente citado⁶⁶, José Carlos Cardoso apresentou suas razões de defesa, tempestivamente, em 21.03.2022⁶⁷, após o deferimento, pela Área Técnica, de pedido de prorrogação de prazo de defesa⁶⁸.

72. Em sua defesa, alegou que o simples fato de ter participado da referida teleconferência e não ter contestado a informação inverídica transmitida por Fernando Passos não poderia, por si só, levar a conclusão objetiva sobre a violação de seu dever de diligência, uma vez que essa análise exigiria a consideração dos eventos que precederam esse ocorrido.

73. O Acusado mencionou que os boatos da possível aquisição de ações do IRB pela Berkshire Hathaway circularam por diversas vezes no mercado, desde o ano de 2017, quando a Companhia abriu o seu capital (“IPO”). E, na medida em que tais boatos eram espalhados, o IRB posicionava-se sobre o assunto e mantinha o público investidor informado sobre a verdade dos fatos.

74. Ainda, esclareceu que desde o ingresso de Fernando Passos na Companhia (antes mesmo do IPO), ele sempre foi o responsável pelas comunicações em nome do IRB ao mercado, tanto em atendimento às normas da CVM quanto pela previsão estatutária. As quais, até os fatos desse PAS, eram divulgadas corretamente e sem irregularidades. No entanto, a partir do dia 22.02.2020, ele passou a divulgar, para a administração do IRB e para a mídia, uma planilha contendo a “base acionária” do IRB, que indicava uma sequência de aquisição de ações pela Berkshire Hathaway, assumindo uma posição relevante até o dia 18.02.2020, totalizando 28.463.100 ações. Assim, alegou que, diferentemente da conduta correta do passado, Fernando Passos começou a divulgar informação falsa e fraudar documentos.

75. Arelado a isso, José Carlos Cardoso aduziu que Fernando Passos também encaminhou a referida planilha para pessoas do mercado e para pessoas de dentro da Companhia, como, por exemplo, para a gerente responsável pela assessoria de imprensa do IRB e para os conselheiros do IRB. Ainda, ressaltou que a fraude perpetrada só foi desvendada em 03.03.2020, após manifestação oficial da Berkshire Hathaway, o que causou grande espanto dentro da

⁶⁶ Doc. 1396293.

⁶⁷ Doc. 1467519.

⁶⁸ Em 15.12.2021, José Carlos Cardoso apresentou pedido de prorrogação de prazo por 30 dias (doc. 1411580). Em 17.12.2021 o pedido foi deferido (doc.1411739) e nova data para apresentação de defesa foi fixada para 21.03.2022.



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

Companhia, tendo em vista que confiavam no trabalho de Fernando Passos e que nunca tinham tido motivo para desconfiar de suas ações.

76. Nesse contexto, o Acusado alegou que, ao ter participado da teleconferência e confirmado a informação de que a Berkshire Hathaway havia adquirido ações do IRB, não fez nada diferente do que qualquer outro administrador teria feito; apenas confirmou uma informação objetiva sobre a base acionária da Companhia, que havia sido repassada diretamente pelo CFO e DRI estatutário do IRB (Fernando Passos), sem que houvesse, até então, indícios de que se tratava de uma grave fraude perpetrada contra a própria Companhia, a administração e o mercado.

77. Assim, alegou que o dever de diligência de José Carlos Cardoso deveria ser julgado no âmbito do contexto ora exposto e conforme as seguintes razões de direito:

- i. a condução ordinária da administração da Companhia, deve imperar um mínimo de confiança, tanto diante de informações prestadas por terceiros quanto, principalmente, das informações produzidas e prestadas por outros administradores;
- ii. o administrador não precisa agir com excesso de zelo e questionar todas as informações que lhe são transmitidas;
- iii. a Peça Acusatória não apontou nenhum sinal de alerta que o Acusado poderia ter considerado e que permitisse levantar suspeitas que a informação fornecida por Fernando Passos era falsa;
- iv. diante da falta de *red flags*, nenhum administrador deveria ser responsabilizado pela divulgação da informação falsa ao mercado, decorrente da fraude praticada por Fernando Passos;
- v. não há nenhuma regra, nem na Lei e nem no Estatuto Social do IRB, que impusesse qualquer responsabilidade à José Carlos Cardoso pela fiscalização dos atos de Fernando Passos ou de qualquer outro diretor; e
- vi. a fala do Acusado durante a teleconferência com analistas do mercado não causou qualquer impacto nas cotações das ações do IRB, tendo em vista que a informação falsa já havia causado todo o seu impacto dias antes, quando fora distribuída à mídia especializada por Fernando Passos.

78. Por fim, pugnou pelo arquivamento deste PAS ou que seja julgado totalmente



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

improcedente, declarando-se a sua inocência e o absolvendo das infrações imputadas. Alternativamente, pela aplicação de atenuantes como forma de reduzir eventual valor da multa ou aplicar a penalidade de advertência.

VI. MANIFESTAÇÃO TÉCNICA COMPLEMENTAR

79. Nos termos do artigo 38 da Resolução CVM nº 45/21⁶⁹, a SPS apresentou manifestação técnica complementar⁷⁰ a respeito das razões de defesa dos Acusados.

80. Inicialmente, a Área Técnica pontuou que Fernando Passos, em nenhum momento, contestou sua atuação com o intuito de produzir cotações artificiais no papel IRBR3, que ele apenas alegou não reconhecer o conteúdo de mensagens que foram usadas na Peça Acusatória.

81. Para refutar esse argumento, alegou-se que durante o depoimento do Acusado, ao ser apresentado aos *prints* das mensagens, ele não fez qualquer contestação a respeito do conteúdo e que, ao contrário disso, tentou explicar as mensagens enquanto descrevia sua versão dos fatos, o que deixaria clara a sua autoria e veracidade. A SPS também destacou que as mensagens de *Whatsapp* apenas corroboram as demais evidências apresentadas, coligidas em respostas a ofícios e depoimentos dos Acusados e terceiros.

82. Por fim, a Área Técnica comentou todos os 12 pontos apresentados por Fernando Passos em sua defesa, com o objetivo de afastar a alagação de que a Peça Acusatória foi formulada com evidências não periciadas, bem como os fundamentos dos pedidos de provas formulados pelo Acusado.

83. Em seguida, os Acusados foram intimados para que pudessem apresentar nova manifestação⁷¹, o que fizeram tempestivamente.

84. Nessa ocasião, José Carlos Cardoso destacou que a manifestação técnica da SPS foi formulada apenas sobre a defesa de Fernando Passos e que isso seria um indicativo da

⁶⁹ Art. 38. *Após a designação do Relator, a superintendência pode, a seu critério, oferecer manifestação técnica complementar acerca das razões da defesa, no prazo de 30 (trinta) dias contados da reunião do Colegiado em que houver sido realizado o sorteio ou a distribuição por conexão.*

Parágrafo único. Na hipótese de a superintendência adotar a providência de que trata o caput, o Relator deve abrir igual prazo para nova manifestação da defesa.

⁷⁰ Docs. 1541058 e 1541156.

⁷¹ Docs. 1542118 e 1548244.



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

consistência de sua defesa e, por consequência, da fragilidade da acusação formulada em relação a ele. Assim, reiterou as alegações já apresentadas e requereu sua absolvição⁷².

85. Fernando Passos, em sua manifestação, alegou que já tinha, ainda em fase de instrução, alertado formalmente a CVM da imprescindibilidade de obter-se a cadeia de custódia das mensagens de *Whatsapp*. Assim, reiterou os pedidos formulados em sede de defesa⁷³.

VII. DOCUMENTOS REFERENTES AO INQUÉRITO POLICIAL

86. Com o objetivo de aprofundar as investigações realizadas no âmbito deste PAS (e do Processo CVM nº 19957.003612/2020-35), foram enviados à Polícia Federal, pela Procuradoria Federal Especializada junto à CVM (“PFE”), os Ofícios nº 14/2020/GJU - 4/PFE-CVM/PGF/AGU e 30/2020/GJU-4/PFE-CVM/PGF/AGU, em 20.08.2020 e 16.11.2020, respectivamente, em que foi solicitada “*gestão junto à 3ª Vara Federal Criminal da Seção Judiciária do Rio de Janeiro [(“Juízo”)], no sentido de buscar autorização judicial, para que efetivado o compartilhamento com a CVM de todos os documentos e relatórios produzidos pela Polícia Federal, no bojo do Inquérito Policial nº 5041415-05.2020.4.02.5101/RJ.*”

87. Em 02.09.2020, foi prolatada, pelo Juízo, decisão autorizando o compartilhamento de provas formalmente documentadas no inquérito policial, a fim de instruir os processos supramencionados⁷⁴.

88. Dessa forma, em 15.09.2022, foram juntados aos autos os seguintes documentos: (i) laudo de perícia criminal referente à extração de dados de determinado telefone celular móvel pelo qual foram enviadas mensagens eletrônicas pelo Fernando Passos⁷⁵; (ii) relatório de informação policial⁷⁶; e (iii) despacho da GPS-2⁷⁷ contextualizando a juntada dos referidos documentos⁷⁸.

89. Em 29.09.2022, a então Diretora Relatora Flávia Perlingeiro determinou a intimação dos Acusados para manifestação⁷⁹, que foram apresentadas tempestivamente⁸⁰.

⁷² Doc. 1593345.

⁷³ Doc. 1593868.

⁷⁴ Doc. 1610553.

⁷⁵ Doc. 1610566.

⁷⁶ Doc. 1610577.

⁷⁷ Doc. 1610578.

⁷⁸ Relatório nº 4/2021/CVM/SPS/GPS-2 (doc. 1385644).

⁷⁹ Doc. 1619945.

⁸⁰ Doc. 1638867 (José Carlos Cardoso) e doc. 1644419 (Fernando Passos).



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

90. José Carlos Cardoso alegou que os novos documentos acostados aos autos reforçam os argumentos de sua defesa e aduziu, em síntese, que a conduta dolosa de Fernando Passos restou demonstrada, tendo em vista que ele abusava de sua posição privilegiada na Companhia para, com uso de documentos e informações falsas, induzir outras pessoas ao erro, incluindo os membros da administração do IRB e o mercado em geral. Assim, concluiu que não é possível considerá-lo responsável por atos fraudulentos tratados nos autos do PAS.

91. Por sua vez, Fernando Passos alegou que o aparelho telefônico, no qual foram obtidas as mensagens eletrônicas que fundamentaram o laudo pericial e relatório policial, foi arrecadado em busca e apreensão cumprida sem que fossem respeitadas as garantias previstas no Estatuto da Ordem dos Advogados do Brasil (“EOAB”), mais especificamente a previsão do artigo 7º, inciso II e § 6º. da Lei nº 8.906/1994⁸¹, isto é, sem a presença de representante da OAB.

92. Como fundamento, ele ressaltou que à época dos fatos, nos termos do Estatuto Social do IRB, exercia função privativa de advogado, na forma do artigo 1º, inciso II do EOAB⁸², consistente na Direção Jurídica das atividades da Companhia, atuando como o principal advogado. Ainda, alegou que na data da referida apreensão do aparelho telefônico, ele exercia a advocacia, e que, inclusive, essa foi cumprida no seu endereço profissional.

93. Fernando Passos também pontuou que há *Habeas Corpus* impetrado perante o Superior Tribunal de Justiça (“STJ”), para que seja decretada a nulidade da busca e apreensão que resultou nas referidas provas, e que o mérito do pedido está pendente de julgamento pela sexta turma do STJ.

94. Assim, requereu que a CVM aguarde o julgamento pela sexta turma do STJ. De forma subsidiária, caso o *Habeas Corpus* seja indeferido, que a CVM solicite ao STJ o compartilhamento do processo que tem como parte o Acusado e o Ministério Público Federal, para que, assim, a correta avaliação da viabilidade jurídica seja feita. Por fim, Fernando Passos

⁸¹ Art. 7º São direitos do advogado: (...) II – a inviolabilidade de seu escritório ou local de trabalho, bem como de seus instrumentos de trabalho, de sua correspondência escrita, eletrônica, telefônica e telemática, desde que relativas ao exercício da advocacia; (...) § 6º Presentes indícios de autoria e materialidade da prática de crime por parte de advogado, a autoridade judiciária competente poderá decretar a quebra da inviolabilidade de que trata o inciso II do caput deste artigo, em decisão motivada, expedindo mandado de busca e apreensão, específico e pormenorizado, a ser cumprido na presença de representante da OAB, sendo, em qualquer hipótese, vedada a utilização dos documentos, das mídias e dos objetos pertencentes a clientes do advogado averiguado, bem como dos demais instrumentos de trabalho que contenham informações sobre clientes.

⁸² Art. 1º São atividades privativas de advocacia: (...) II - as atividades de consultoria, assessoria e direção jurídicas.



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

reiterou os pedidos de produção de provas apresentados no primeiro requerimento e nas razões de defesa.

95. Em 13.08.2024⁸³, Fernando Passos apresentou nova manifestação, com o objetivo de trazer aos autos a decisão liminar proferida pelo Desembargador, no âmbito do *Habeas Corpus* que tramita perante o Tribunal Regional Federal da 2ª Região. Conforme destacado, a decisão preliminar determinou que não fosse prolatada sentença de mérito da Ação Penal até o julgamento de mérito do *Habeas Corpus*.

96. Por esse motivo, o Acusado requereu que o presente PAS não seja julgado enquanto há análise pendente referente ao mérito do referido *Habeas Corpus*, tendo em vista a correlação ontológica dos fatos desse processo administrativo com o processo penal.

97. Por fim, em 11.09.2024⁸⁴, Fernando Passos apresentou nova manifestação, informando que, nos autos do Recurso Ordinário em *Habeas Corpus*, em trâmite perante o STJ, houve manifestação do Conselho Federal da Ordem dos Advogados do Brasil, requerendo o seu ingresso no feito na condição de assistente.

98. A análise do pedido formulado por Fernando Passos será relatada no capítulo abaixo.

VIII. ANÁLISE DO PEDIDO DE PRODUÇÃO DE PROVAS

99. No âmbito das razões de defesa e em manifestações juntadas aos autos, Fernando Passos requereu os seguintes pedidos de produção de provas: **(i)** que seja incluído nos autos e disponibilizado ao Acusado os aparelhos eletrônicos/telefônicos de onde os arquivos e mensagens contantes na Peça Acusatória foram extraídas; **(ii)** a cadeia de custódia das referidas mensagens e aparelhos correspondentes; **(iii)** que seja determinada perícia, realizada por perito independente, dos arquivos, mensagens e aparelhos eletrônicos; **(iv)** de que as provas, diretas e indiretas, obtidas por meio dos aparelhos eletrônicos sejam excluídas do processo; e **(v)** que este PAS seja julgamento somente após a análise de mérito do *Habeas Corpus*, em trâmite perante o STJ e que, caso esse seja indeferido, que a CVM solicite ao STJ o compartilhamento do processo que tem como parte o Acusado e o Ministério Público Federal, para que, assim, a correta avaliação da viabilidade jurídica seja feita.

⁸³ Docs. 2117293 e 2117294.

⁸⁴ Docs. 2141732 e 2141733.



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

100. Os itens **(i)**, **(ii)**, **(iii)** e **(iv)** dizem respeito às provas usadas na Peça Acusatória, especificamente nos itens 59, 60, 61, 67, 70, 71, 72, 74, 78, 97, 100 e 253. O item **(v)**, por sua vez, refere-se ao laudo pericial e ao relatório de inteligência policial produzidos a partir da extração de mensagens do aparelho telefônico do Acusado e que foram juntados aos autos⁸⁵, bem como a qualquer prova associada a esses documentos e *print* que foram citados na Peça Acusatória.

101. Em 05.11.2024, submeti os referidos pedidos à decisão do Colegiado, na forma do artigo 43, §4º, da RCVm nº 45/21⁸⁶, acompanhado de relatório e voto de minha relatoria, o qual conclui pelo indeferimento⁸⁷, cujos motivos constam detalhadamente no voto apresentado naquela reunião⁸⁸. Nessa ocasião, por unanimidade, os demais membros do Colegiado acompanharam meu voto⁸⁹ e, em 26.11.2024, os Acusados foram informados da decisão⁹⁰.

102. De forma resumida, abaixo, relato os argumentos que me fizeram votar pelo indeferimento.

103. Em relação ao item **(i)**, foi esclarecido que a CVM não se encontra, ou em qualquer momento se encontrou, sob posse de quaisquer aparelhos eletrônicos e telefônico. As provas obtidas foram coletadas pelas superintendências da CVM na fase de instrução processual, por meio de depoimentos, respostas a ofícios e envio de documentação. Assim, não há que se falar da entrega de algo ao Acusado de que esta Autarquia sequer dispõe.

104. Já os itens **(ii)**, **(iii)** e **(iv)** fazem referência no essencial à resposta da DRI não estatutária do IRB ao Ofício nº 241/2020/CVM/SPS/GPS-2 e os documentos juntados por ela nessa ocasião⁹¹. No entanto, pontuei tais provas foram apresentadas à Fernando Passos durante seu depoimento à CVM, com o objetivo de que pudesse fornecer esclarecimentos e sua versão sobre esse conteúdo. Nessa ocasião⁹², a defesa ressaltou que a análise do material, sem o devido contexto ou a cadeia de custódia, poderia estar comprometida. Contudo, ao ser questionado se

⁸⁵ Doc. 1610566 e 1610577.

⁸⁶ Art. 43. *Cabe ao Relator decidir acerca do pedido de provas formulado na defesa do acusado, bem como presidir as diligências necessárias à sua produção, caso deferido o pedido. (...) § 4º Considerando as circunstâncias do processo, o Relator pode encaminhar o pedido de produção de provas à decisão do Colegiado, apresentando relatório e voto.*

⁸⁷ Doc. 2191252.

⁸⁸ Doc. 2191252.

⁸⁹ Doc. 2203383.

⁹⁰ Doc. 2203470.

⁹¹ (i) conversas de Whatsapp entre ela e sua funcionária; (ii) conversa de Whatsapp entre ela e o Acusado; e (iii) planilha em pdf com a base acionária do IRB contendo a Berkshire Hathaway.

⁹² Docs. 1293366 e 1293366.



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

poderia comentar sobre tais provas, ele concordou e, ao analisá-las, não contestou sua autenticidade, tampouco refutou o alegado contexto em que elas se encontravam.

105. Por fim, em relação ao item (v), ficou pontuado que a independência entre as esferas penal e administrativa já foi amplamente reconhecida em precedentes da CVM⁹³ e do Poder Judiciário⁹⁴, e conduz à conclusão de que os processos administrativos sancionadores tramitam de forma autônoma da esfera judicial, ou seja, a apuração administrativa não precisa usar todas as provas que foram incluídas nos autos, em razão das interações mantidas com a Polícia Federal, e não deve aguardar o avanço ou término de eventual ação penal que porventura ainda esteja em curso.

106. Ainda, constou destaque de que as provas extraídas dos documentos do inquérito policial não passam de corroborações e complementações aos demais elementos apresentados pela SPS e que o presente PAS apresenta um elenco de evidências e outras provas que são suficientes para esclarecer os fatos, bem como para avaliar as imputações feitas pela Acusação e os argumentos apresentados pelas defesas.

107. No entanto, pelo fato dessas evidências (mensagens extraídas do aparelho telefônico do Acusado) terem sido produzidas em âmbito criminal, o julgador competente na esfera penal estaria em melhor posição para avaliar a alegação da ilicitude da prova, que perpassa questões relativas às matérias sob sua competência. Assim, se concluiu pelo indeferimento e o pedido do Acusado, como desprovido de objeto, tendo em vista que não pretendo tomar em conta as provas relacionadas aos *prints* das mensagens de *Whatsapp* extraídas de seu aparelho telefônico que constem nos autos na análise de mérito do presente PAS, por entender desnecessárias à formação do juízo sobre o caso.

IX. DISTRIBUIÇÃO E PAUTA PARA JULGAMENTO

108. Em reunião do Colegiado realizada em 17.05.2022, o processo foi originalmente distribuído à Diretora Flávia Perlingeiro⁹⁵. Ao final de seu mandato, o processo foi redistribuído

⁹³ Por exemplo: (i) PAS CVM nº RJ2015/5002, julgado em 15.03.2016; (ii) PAS CVM nº RJ2013/1852, julgado em 06.10.2015; e (iii) PAS CVM nº SP2011/233, julgado em 25.03.2014 – nesses três Diretor Relator Roberto Tadeu; (iv) PAS nº RJ2007/11399, julgado em 03.07.2008, Diretor Relator Eli Loria; (v) PAS CVM nº RJ2005/033, julgado em 05.10.2005; e (vi) PAS nº RJ2002/2941, julgado em 23.03.2004 – nesses dois Diretora Relatora Norma Parente.

⁹⁴ Por exemplo: (i) STF, Ag no RE 841.612/DF, julgado em 18.11.2014, Min. Relatora Carmen Lúcia; (ii) RE 2691.306/MS, julgado em 16.08.2012, Min. Relator Cezar Peluso; e (iii) STF, MS 21.545, julgado em 11.03.1993, Min. Relator Moreira Alves.

⁹⁵ Doc. 1503047.



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

para a Diretora Marina Copola⁹⁶, a qual se declarou impedida para atuar no âmbito desse processo⁹⁷, até que, em 23.01.2024, fui designado relator⁹⁸.

109. Em 27.11.2024, foi publicada pauta de julgamento no diário eletrônico da CVM⁹⁹, em cumprimento ao disposto no artigo 49 da RCVN nº 45/2021¹⁰⁰.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 19 de dezembro de 2024

Daniel Maeda
Diretor Relator

⁹⁶ Doc. 1955573.

⁹⁷ Doc. 1962325.

⁹⁸ Doc. 1964949.

⁹⁹ Doc. 2204057.

¹⁰⁰ 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.*