JOSÉ ABREU

O ÚLTIMO IMBECIL DO MERCADO DE CAPITAIS

O "INSIDER TRADING" - uso de informações privilegiadas na compra de ações - da ACRINOR.

EDITORAÇÃO

O ÚLTIMO IMBECIL DO MERCADO DE CAPITAIS

Quando dos últimos dias da ditadura militar que governou o Brasil por mais de vinte anos, o povo assistiu atônito a divulgação de uma série de escândalos envolvendo os mais diversos setores econômicos-financeiros do País.

Como não poderia deixar de acontecer, o mercado de ações não escapou.

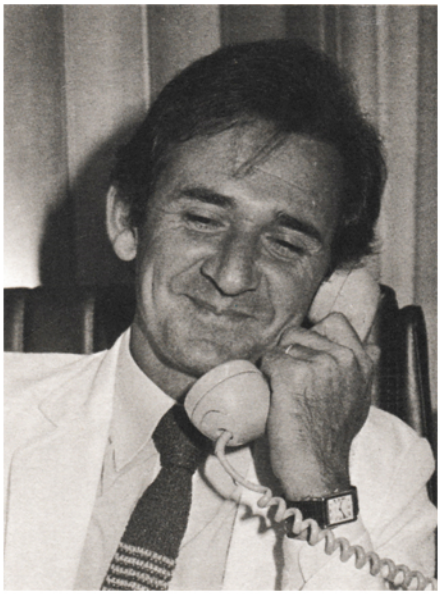
Altos executivos de empresas sediadas em Salvador, na Bahia, foram acusados de ter utilizado informações confidenciais, para fechar negócios com ações da ACRINOR, subsidiária da COPENE, empresa mãe do PÓLO PETROQUÍMICO DE CAMAÇARI, o maior complexo do gênero na AMÉRICA LATINA.

O assunto ganhou destaque nas páginas dos diversos jornais e revistas especializadas do País, culminando com a demissão dos principais envolvidos.

Conforme foi constatado na época, "nunca antes a CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS deparou-se com uma denúncia de "INSIDER TRADING" tão bem fundamentada".

O inquérito arrastou-se por dois anos na CVM e apresentou um desfecho bem brasileiro.

Este livro que é também uma autobiografia de um dos principais denunciantes, trata do assunto de uma forma clara, simples, objetiva, interessante, muitas vezes irônica, conseguindo prender o leitor até a última página, quando tem os elementos necessários para identificar O ÚLTIMO IMBECIL DO MERCADO DE CAPITAIS.



JOSÉ ABREU - O nordestino que foi "jogado" na Bolsa de Valores.

Este livro, "O ÚLTIMO IMBECIL DO MERCADO DE CAPITAIS", não se limita ao "INSIDER TRADING" da ACRINOR.

De uma forma romanceada - mas, não de ficção - o autor vagueia pelos caminhos financeiros do Brasil, passa pela história de sustentação da nossa economia, procura traçar um perfil do executivo baiano, ensina e alerta a todos que já ingressaram, ou pretendem adquirir experiência no mercado de ações, atraídos pelo mundo fantástico das Bolsas de Valores.

Pelo que traz em seu bojo, o trabalho constitui-se peça importante para profissionais do mercado de capitais, investidores, executivos, sociólogos, estudantes e juristas.

Um relato
CORAJOSO
VERDADEIRO
MOVIMENTADO

O ÚLTIMO IMBECIL
DO
MERCADO DE CAPITAIS

O ÚLTIMO IMBECIL DO MERCADO DE CAPITAIS

4ª Edição

EDITORAÇÃO

CAPÍTULO 1

QUEM É O PADRE GUMERCINDO. MINHA HOMENAGEM

APRESENTAÇÃO

"Os julgamentos realizados entre quatro paredes, por um grupo restrito de julgadores, sem corpo de jurados e sem público, sempre dão margem a suspeitas de conchavos, principalmente quando não são divulgados os pormenores mais importantes dos autos.

Por suas próprias características, esses julgamentos são os que mais tendem a cair no esquecimento do público. Os únicos que jamais esquecem são os perdedores da causa, os quais muitas vezes carregam pelo resto de suas vidas a penosa impressão de que foram traídos pelos homens que tinham em suas mãos o poder de fazer justiça, mas não cumpriram essa nobre missão, devido a razões alheias às provas, ou a razões talvez até mesmo contrárias às suas próprias consciências.

Em "O Último Imbecil do Mercado de Capitais", o autor narra os lances de um processo que se arrastou na Comissão de Valores Mobiliários (CVM) de agosto de 1984 a novembro de 1986 e terminou com uma sentença estranhíssima.

Em 1984, José Abreu requereu à CVM abertura de inquérito para apuração de uma fraude de que foi vítima, ao ser induzido a vender à diretores da Cia. Petroquímica do Nordeste (Copene) ações da Acrilonitrila do Nordeste (Acrinor).

O inquérito da CVM foi iniciado sob descrença geral, uma vez que os acusados eram pessoas com ligações nas altas esferas políticas e sociais do país. Mas, contrariando todas as expectativas, o escalão

inferior da CVM compenetrou-se da importância da sua missão e acabou chegando à verdade após exaustivo trabalho que durou vários meses. Os dados que reuniu serviram de base para a construção de uma peça acusatória serena, imparcial e implacável.

Se não tivesse outros méritos, o livro de José Abreu mereceria um lugar de destaque nas estantes só por transcrever esse parecer exemplar, que não foi divulgado pela CVM. É mais que um parecer. É um libelo. Nele, o advogado relata o delito, desmonta um a um os argumentos da defesa dos acusados, prova a materialidade e a autoria e sugere punição nos termos da lei para os responsáveis.

Juízes que atuassem isentos de pressões jamais poderiam deixar de acatar uma peça acusatória tão bem fundamentada e tão demolidora. Mas, agindo como se estivesse num tribunal de exceção, no qual as provas contidas nos autos não têm valor quando os juízes recebem instruções "de cima" para absolver ou condenar, o colegiado da CVM desconsiderou tanto as provas como o parecer.

Essa decisão marcou com um ferrete indelével — e infamante — os dez anos de existência da CVM, ocorridos em dezembro de 1986.

José Abreu surpreende pela serenidade e pelo estoicismo com que narra os acontecimentos. Em nenhum momento da obra ele desce a apelos sentimentais ou faz perorações para agitar ou comover. Apenas narra os fatos com palavras sóbrias, e os fatos são eloqüentes por si.

O leitor, porém, não larga o livro sem um travo na garganta, depois de extrair suas próprias conclusões quanto aos rumos que este sofrido país pode tomar, por culpa daqueles que, detendo alguma parcela de poder, não a utilizam para enobrecer e honrar as instituições que servem".

Décio Bazin
Revista "Balanço Financeiro"

"Um assunto sério tratado com leveza e oportunidade. É um depoimento importante, até mesmo romanceado, mas que nada tem de ficção, tratando-se de Brasil".

Ubiratan Solino
Revista "Manchete"

"O livro de José Abreu desce a uma série de considerações sobre a sociedade baiana e analisa a moralidade da política econômica-financeira do País, explicando com riqueza de detalhes, os pormenores do funcionamento do mercado de capitais".

Jornal **"Correio da Bahia"**

"José Abreu, oferece, no livro, excelente contribuição ao mercado de capitais, pois não se limita à apreciação do caso Acrinor. Disserta sobre o funcionamento do mercado, mostra suas características, o papel das corretoras de valores, negociação das ações em Bolsa, fechamento das operações. Trata-se também de trabalho didático que consubstancia um instrumental técnico e informativo".

Genilson Gonzaga
"Jornal do Commercio"

"Como uma trama cinematográfica, o livro de José Abreu vale pela iniciativa. O enredo romanceado facilita a leitura das marchas e contramarchas de um mundo intrincado. Se o roteiro cair nas mãos de um diretor competente a fita pode até vingar".

Jornal **"O Estado de São Paulo"**

"Um livro mesclado entre romance e técnica, não somente denúncia mas, principalmente, informação. Sem privilégios".

Jornal **"Tribuna da Bahia"**

"Um livro importante para todos os profissionais. Ele denuncia — de uma forma bem humorada — os escândalos financeiros que envolvem o mercado de ações".

Jornal **"Diário Popular"**

"Um romance ou um ensaio jornalístico? Um diário ou uma crítica àqueles que atuam nas Bolsas de Valores? Um pouco de tudo isso. Um livro simples e de fácil entendimento".

Jornal **"Tribuna da Bahia"**

"Para o leitor comum, o atrativo de um romance bem bolado e bem escrito, aqui e ali o toque de humor".

"Diário de Ribeirão Preto"

"Além de tudo, o livro traz uma análise sobre a economia baiana e sua inserção no contexto do País, um *modus operandi* que, segundo o autor, favorece negociatas e falências, troca de favores e cumplicidade".

Jornal **"A Tarde"**

"Abreu não usa meias palavras. Fala com todas as letras os fatos dando nomes aos bois, mostrando o jogo de uma forma descontraída, cativante, com clareza, simplicidade e uma pitada de ironia".

Revista **"IPESI"**

"O livro de José Abreu é sucesso. As autoridades não têm o mínimo interesse em apurar falcatruas ou colocar na cadeia os desonestos, porém, o povo continua ávido em querer saber detalhes dos escândalos que proliferam nesta terra".

"PONTO FINAL"
Jornal **"Tribuna da Bahia"**

AGRADECIMENTOS I

Este livro não poderia ser escrito sem a inestimável colaboração do mais antigo estabelecimento privado de crédito do Brasil, da CVM — Comissão de Valores Mobiliários (instituição governamental que tem por finalidade regulamentar, desenvolver e fiscalizar o mercado de capitais brasileiro e as companhias abertas), de alguns "espertos" (nem tanto porque deixaram rastro de suas ações) executivos do Pólo Petroquímico de Camaçari, na Bahia, Brasil (o maior complexo do gênero na América Latina) e, sobretudo, de amigos e colegas que forneceram subsídios necessários à complementação deste trabalho.

AGRADECIMENTOS II (OS VERDADEIROS)

À Imprensa que, no Brasil, constitui-se ainda, na sua maior parcela, um dos poucos tribunais que, na sua missão fiscalizadora, tenta impedir a ação dos corruptos, nos seus atos ilegais, receosos da penalização através do "constrangimento pela veiculação dos verdadeiros fatos e acontecimentos".

Agradeço, igualmente, ao padre José Gumercindo dos Santos que, em Tucano, no sertão da Bahia, forjou, com sua inequívoca sabedoria, as bases de minha formação moral, intelectual e religiosa.

O AUTOR

INTRODUÇÃO

O lamentável episódio das ações da Acrinor, empresa do Pólo Petroquímico de Camaçari, constitui-se no primeiro caso em nosso País de "insider trading" (utilização de informações privilegiadas em proveito próprio) devidamente comprovado e, como tal, não poderia omitir-me na oportunidade de brindar esse importante segmento da economia nacional com a sua exposição, nos mínimos detalhes e pormenores.

Quando o escândalo ganhou as ruas, extrapolando as ameaças e conchavos de "decentes" gabinetes, em qualquer roda as pessoas sempre faziam as mesmas perguntas: como teve coragem de denunciar o todo poderoso diretor-superintendente da COPENE (Companhia Petroquímica do Nordeste), conhecido como o segundo governador da Bahia, você, um reles gerente de banco, assalariado e sem o respaldo de uma sólida tradição de família? Quem foi a eminência parda dessa história?

Como não tinha certeza da resposta, servi-me de uma idéia surgida no decorrer do processo da CVM e adquiri o hábito de dizer: "Vocês saberão quando eu publicar o meu livro".

O livro agora está saindo (ressalvando-se desde já que não tem qualquer pretensão literária) depois de um exaustivo trabalho documental. E não se limita, somente ao caso Acrinor mas vagueia pelos caminhos e descaminhos do curso financeiro do Brasil, cruzando pela história da sustentação de nossa economia, procurando traçar um perfil do longínquo e agrilhoante sistema feudalista social que, tão comum no Brasil, e fortemente arraigado à "civilização" nordestina,

aqui encontra entre nós seu "habitat" mais propício e adequado, quando perfeitamente disfarçado em progresso e desenvolvimento.

Como poderiam supor aqueles que não me conhecem com mais profundidade, não o escrevi para ficar famoso. Isso em determinada escala, indesejada, por sinal, já ocorreu por ocasião da demissão do diretor superintendente da COPENE, e do seu Gerente Financeiro, além do que eu pudesse crer que viesse a acontecer.

Não se insere ainda numa possível vindita contra a prepotência de alguns executivos que concorreram para demitir-me da empresa onde trabalhei a maior parte da minha vida.

Escrevi-o, sim, para mostrar, de forma simples, objetiva e espero, de fácil entendimento, o funcionamento, nos seus diversos ângulos, do nosso mercado de ações.

Aqui, pelo seu conteúdo, pode estar uma peça fundamental para investidores e especialistas que atuam no mercado de capitais brasileiro. Isto porque, na alternância com o seu aspecto técnico, procuro mostrar, numa tentativa romanceada, mas, não de ficção, como o setor público torna-se maleável quando abdica de sua autoridade ao se deparar com a necessidade de tomar posições e atitudes contra pessoas que violam as leis, provavelmente porque possam fazê-lo por deterem importância no cenário nacional. Daí porque, embora o desejando, os magistrados sentem-se obstaculizados nos seus propósitos de fazer prevalecer o fundamento da JUSTIÇA.

Pressões, ameaças, guerra psicológica, principalmente, o desnudamento do caráter de alguns, são ingredientes que fermentaram para compor um quadro extremamente amargo e desanimador. Não espero notas de solidariedade, aplausos ou recompensas. Os envolvidos no processo já os tiveram e continuam no poder, exercendo funções lado a lado com outros que sempre pautaram suas vidas pela dignidade e pela competência. Mas, nesta aprazível cidade de Salvador, nem sempre estes são os melhores valores em voga.

Com este livro, ofereço minha contribuição à necessidade de modificação da estrutura vigente no país de modo a preservar os direitos essenciais do cidadão, vítima do poder e do lucro que conseguem mascarar a realidade, tornando-a de menor importância, finalidade ou objetivo.

Durante o desenrolar dos acontecimentos que agora vêm a público, tive, por alguns momentos, a doce ilusão de que autoridades responsáveis por ilegalidades e causadoras de escândalos vão para casa (demitindo-se antes de serem demitidas) mesmo protestando inocência, admitindo incompetência, negligência e (pasmem!), **desonestida-**

de não intencional.

Este livro é, antes de tudo, um ato de verdade. Durante muito tempo todos falaram, — houve um trabalho (muito bem feito), de **marketing** junto à opinião pública, no intuito de preservar imagens. A tática usada foi a mais comum de todas: aguardar, quietos, na expectativa de que um escândalo maior estourasse e ocupasse as atenções nacionais fazendo paralelamente "à boca pequena", um trabalho de convencimento dos amigos, no intuito de criar a condição de "vítimas de ação política". Outra faceta foi a máscara do deboche, por sinal tema do mais novo ritmo musical baiano: as pessoas envolvidas procuraram minimizar a gravidade do assunto, dissimulando ironicamente as responsabilidades enquanto ganhavam tempo na busca de argumentos convincentes. E repetiam: "Isto não representa nada diante da grandiosidade de nosso trabalho. Vejam quantas coisas importantes já fizemos. Será que vamos perder tempo com uma bobagem dessas?".

Nunca tive a oportunidade de me defender e esclarecer pontos e dúvidas levantadas contra mim; meu universo é muito pequeno em relação ao daqueles que exercitaram o seu poderio. Quando pude fazê-lo e isto está acontecendo agora, o fiz de uma vez porque a VERDADE não necessita de repetição. Para tornar verdadeira a MENTIRA, Goebbels a utilizou exaustivamente na Alemanha, no período de uma guerra.

Ela foi muito necessária para fazer crer, no círculo dos amigos, que a MENTIRA era a VERDADE. E como bons amigos, muitos tiveram a certeza disso, embora, sua duração não ultrapassasse senão o tempo de presença e uma rodada generosa de uísque.

Aliás, muita gente assistiu a reação de solidariedade manifestada na presença física dos envolvidos no escândalo Acrinor, transformar-se em observações acres, maldosas e hilariantes quando tais pessoas se ausentavam da "rodinha de amigos" que pouco antes lhes acalentava o ego ferido por ter deixado pistas, a serem seguidas, durante a realização do "grande negócio".

A vida é dinâmica e mutável. Se você tem medo e se deixa acuar pela prepotência escudada no poder político-econômico-financeiro de alguns pretensos "gênios", você é apenas metade de um homem. E a sua omissão poderá atingí-lo em dobro, mais adiante.

O importante é que toda verdade está aqui, justificando qualquer ato que, aparentemente, não tenha justificativa.

A primeira parte do livro é alegre e divertida, como foi minha vida até o episódio das ações da ACRINOR. A segunda é um tanto triste e amarga. Reflete o peso das experiências que já vivi com menos de 40 anos.

PRÓLOGO

O primeiro fruto literário do escândalo ACRINOR foi anexado aos autos do processo pela CVM. Um esboço de romance entregue pelos próprios acusados, alegando terem-no recebido anonimamente. De forma que, houve até a indução do texto ser de minha autoria.

Embora não o tenha redigido, achei a idéia interessante e convenci-me de que um livro sobre o assunto seria muito útil, aproveitando, até a "deixa" do esboço. Optei, depois, por um livro documental e, como o texto anônimo foi incorporado aos autos da CVM como um documento, transcrevo-o para análise do leitor:

"A partir de 8 de dezembro, Salvador assume o aspecto de uma grande festa, com o céu de um azul intenso e o sol brilhando em toda sua potencialidade.

O clima de euforia toma conta da cidade, juntando ricos, pobres, remediados e miseráveis nas festas pré-carnavalescas, organizadas, ou cuidadosamente, desorganizadas, nos bairros. A rotina, com a chegada dos turistas é: mar, sol, cerveja e samba.

Enquanto a grande maioria aproveita este clima festivo, o Pólo Petroquímico de Camaçari, distante de Salvador 80 quilômetros, vive normalmente a sua rotina de trabalho.

Contando com 50 empresas em operação e 10 em implantação, representando investimentos em torno de 5 bilhões de dólares, o complexo gera mais de 20.000 empregos diretos, respondendo por 50% da oferta nacional de produtos petroquímicos, posicionando-se como o maior empreendimento da área, realizado nos últimos dez anos, na América do Sul.

Os contornos das indústrias com os escuros sinais de agentes químicos envoltos num cinza pálido, deixavam naquela manhã a impressão de um desenho feito com grafite, onde foram dadas algumas pinceladas de verde e vermelho, para demonstrar a existência de grama, terra e algumas árvores.

Às 11 horas daquela segunda-feira na primeira semana de janeiro de 85, nada menos que 100 pessoas entravam pelas portas do refeitório da COPENE a caminho de um rito comercial conhecido como "o almoço do mês".

Em aparência, esses almoços são idênticos. Nas extremidades da longa mesa em forma de "U" sentam os executivos mais importantes das diversas empresas, ficando os funcionários, algo menos importantes, distribuídos pelo centro.

De qualquer forma a marca de importância maior é ficar sentado nas cabeceiras.

Uma delas é sempre ocupada pelo Diretor Superintendente da COPENE, essa gigantesca fornecedora de matéria prima para todas as empresas do empreendimento, responsável por um terço do ICM recolhido em todo Estado. É fácil portanto, imaginar a importância e o poder do Diretor Superintendente de tão poderosa organização e admitir que a cabeceira principal tem que ser realmente dele. Na outra cabeceira senta-se o convidado do mês, geralmente um figurão político do Estado. Muito embora a disposição de todos em mostrar o clima festivo dos almoços anteriores, notava-se vivamente que naquele havia alguma coisa no ar.

No bate-papo levado no terraço para o cafezinho, os pequenos grupos pareciam estar tratando de um mesmo assunto, dado ao baixo tom de voz e a desconfiança quando alguém se aproximava. Já eram do conhecimento público as denúncias formalizadas à Comissão de Valores Mobiliários por 2 pequenos acionistas, contra o Diretor Superintendente da COPENE e o seu Gerente Financeiro.

Com a maior boa vontade para demonstrar tranquilidade e segurança, o Diretor Superintendente, engenheiro Ary Barbosa da Silveira, não conseguia esconder o ar de preocupação.

Naquele momento, isolado num canto onde fingia consultar um terminal de computador, recordava uma conversa ouvida quatro meses antes, através da porta aberta do gabinete vizinho ao seu:

— Tem certeza absoluta que não há mais ações que podemos comprar?

A pergunta era de um homem relativamente alto, cabeça chata, óculos redondos e um ralo bigode sobre dentes amarelados. Marcos

Antônio Cabral Viana, economista que se intitulava o "maior gerente financeiro do Brasil", vinha acompanhando o trabalho do seu corretor predileto e naquele momento não escondia sua impaciência.

Manoel Angelo Taboada Filho, o corretor, assumiu uma expressão de ofendido ao responder a pergunta de Marcos.

Há vários dias vinha caçando os acionistas minoritários da ACRINOR, uma subsidiária da COPENE, adquirindo destes, as ações a preço que variavam entre 15 e 30 cruzeiros, o que parecia ser para os desavisados um excelente negócio. A empresa, durante quatro anos, acumulou prejuízos e o único dividendo distribuído, tinha sido insignificante.

— Compramos tudo que era possível. Esgotei a relação de acionistas e praticamente não existe mais nada no mercado. O último lote foi bastante significativo e para evitar descontentamento tive de dar um pouco a Adhair, da FISIBA, Geraldo, da POLIPROPILENO, e Roberto Cunha, da NITROCARBONO, que estão de antenas ligadas. Eles participaram do papo no almoço do mês de agosto, onde Ary Silveira confidenciou, como membro do Conselho de Administração da Acrinor, as boas surpresas que estão por vir.

— Alguém mais foi aquinhoado? — retrucou Marcos fazendo cara de desagrado.

— Não. O Plínio, como diretor da empresa, agiu isoladamente e conseguiu uma boa quantidade para ele. Há, porém, um aspecto interessante. Esta última compra, cujo lote maior, como sempre, foi colocado para o Dr. Ary, foi realizada dia 6 de setembro. Como a reunião do dia 24 de agosto decidiu pagar um dividendo intermediário a partir do dia 28, gostaria de saber a quem serão creditados os dividendos. Aos antigos ou aos novos acionistas?

— Meu caro Nelito! às vezes me convenço que você é tão burro quanto a maioria destes baianos que trabalham comigo. Fale com o Plínio para reter o mais que puder a publicação da Ata. E avise que enquanto estivermos comprando, é claro que os dividendos serão nossos. E não me venha novamente com esta história de leis, prazos e outras baboseiras. A lei aqui é do mais esperto. E agora pode cair fora que o gênio cearense precisa trabalhar.

— Prepotente — pensou Nelito retirando-se. Acha que gerir uma empresa altamente capitalizada é algo de excepcional. Gostaria de vê-lo numa empresa com dificuldades financeiras e sem o tráfico de influência que o cargo de Gerente Financeiro da COPENE proporciona. Está certo o psicólogo que disse que os executivos inseguros se escondem por trás de uma grande mesa que os protege de ataques

como se fosse uma barricada impenetrável. Atrás desta grande mesa, este sacana sente-se invencível. Vive provocando a todos e mantendo intrusos à distância. Subconscientemente quer erguer uma barreira para reforçar a crença na sua superioridade.

Essa conversa, que procurou ignorar, tinha sido decisiva para o drama que vivia Ary Silveira naquele momento.

Vítima da astúcia e ganância do seu Gerente Financeiro, a quem delegava poderes sem limites, para tomar decisões administrativas e financeiras na empresa e, principalmente em seus negócios particulares, sofria agora o resultado de sua imprevisão, com o ressentimento e o desespero quase incontroláveis de um homem levado ao suicídio, mas ansioso por viver.

Não que fosse um santo. Ao longo dos anos, como funcionário da Petrobrás e pioneiro na implantação do Pólo Petroquímico de Camaçari, soube aproveitar todas as oportunidades do mercado acionário.

Aos 50 anos de idade, continuava jovem de espírito, forte de físico e vontade e muito rico. Fisicamente, parecia dez anos mais moço do que era. Os óculos dão-lhe um aspecto de cientista e a voz engasgada um tom de ingenuidade e preguiça. Sua energia, no entanto, é exatamente igual à de 20 anos atrás e a sua disciplina ainda maior. Não bebe, não fuma, e joga apenas na bolsa de valores. Seu espírito realista e ambicioso, aconselha-o a dedicar o tempo no acúmulo de conhecimentos, dinheiro e poder. Durante toda sua vida trabalhou incansavelmente, dormiu o mínimo possível e leu prodigiosamente. O trabalho é a sua vida e a petroquímica sua grande paixão. Até travar conhecimento com Marcos Viana sua fortuna crescia em progressão aritmética. O Marcos, para quem a ambição não tem limites, liberou-o exclusivamente para a Petroquímica e fez com que o patrimônio de ambos crescesse em progressão geométrica. E como isso estava-lhe custando caro agora!

— Meu Deus, ajudai-me! — falou bem alto.

Quem olhasse para ele naquele momento, para o Marcos em outra extremidade também perdido em recordações, ou mesmo para a fachada de suas residências, nem de longe podia imaginar o patrimônio de que eram detentores.

A casa de Ary Silveira, incrustada no alto do Horto Florestal, apresenta uma fachada modesta, mas quando se entra, há uma verdadeira explosão de luxo. O saguão é de mármore e a sala tem um enorme bar, à volta do qual se reúnem os amigos íntimos. Portas envidraçadas dão para um jardim com piscina olímpica e há até uma qua-

dra de tênis. O apartamento de Marcos não fica atrás em termos de requinte, guardando em termos de área, a proporção que existe referente à importância e poder que representam na COPENE.

É provável que ambos, naquele momento, fossem capazes de abrir mão de tanta riqueza para evitar a situação constrangedora em que se encontravam..."

Será que as coisas aconteceram assim? Quem escreveu a ficção demonstrou conhecimento aprofundado da situação real. É possível, até, que tenha sido entregue com o intuito de sensibilizar os técnicos da Comissão de Valores Mobiliários. Se este livro fosse obedecer esta linha desenvolvida por quem redigiu o texto, provavelmente seria intitulado "AÇÃO ENTRE AMIGOS".

Nos depoimentos à CVM ninguém assumiu nada. Todos juraram inocência e alegaram estar sendo vítima de uma ação desencadeada por elementos chantagistas e inescrupulosos. Se tais elementos existirem, o leitor vai poder identificá-los. Os personagens são muitos.

Será também tarefa do leitor descobrir, até o final desta obra, O ÚLTIMO IMBECIL DO MERCADO DE CAPITAIS.

1ª PARTE

DEDICADA À MINHA ESPOSA, MEUS TRÊS FILHOS,
MEUS OITO IRMÃOS, MINHA MÃE, MINHA AVÓ
E À MEMÓRIA DE MEU PAI.

ÍNDICE – RESUMO

Apresentação 1
Agradecimentos 5
Introdução 9
Prólogo 13

1ª PARTE

CAPÍTULO I
QUEM É O PADRE GUMERCINDO. MINHA HOMENAGEM . 21

CAPÍTULO II
CIDADE GRANDE 27

CAPÍTULO III
JOGADO NA BOLSA – funcionamento do mercado, características das ações, o papel das corretoras de valores 33

CAPÍTULO IV
SEGUNDA GUINADA DE 180 GRAUS 43

CAPÍTULO V
RECIFE QUE ATRAVÉS DAS ÁGUAS SE VÊ – negociação das ações em bolsa, fechamento das operações, garantias, instrumental técnico e informativo 49

CAPÍTULO VI
OS AMIGOS E O MERCADO – negócio direto, condições artificiais de preço das ações, dicas e boatos, o papel da CVM – Comissão de Valores Mobiliários 57

CAPÍTULO VII
UMA ESTRANHA VISITA — altas e baixas do mercado de ações e informações básicas para constituição de uma carteira .. 67

CAPÍTULO VIII
UMA ECONOMIA AUTOFÁGICA — aspectos da economia baiana, perfil do executivo e da sucessão empresarial 73

CAPÍTULO IX
LEILÃO FINOR — o papel dos fundos de desenvolvimento regionais e setoriais 81

CAPÍTULO X
CASA DE FERREIRO, ESPETO DE PAU — a venda das ações da ACRINOR 87

2ª PARTE

CAPÍTULO I
AS CARTAS NÃO MENTEM JAMAIS — uso de informações privilegiadas, pressões, chantagens, negociações, demissões, manifestações, inquérito e processo 105

CAPÍTULO II
A CVM ENCERRA O ASSUNTO DE FORMA ESPETACULAR — desenrolar do inquérito, relatório técnico, julgamento do processo, dúvidas da imprensa, do advogado e do Oráculo. O momento brasileiro e aspectos jurídicos do "INSIDER TRADING" . 147

Epílogo 217

Matéria transcrita da REVISTA VEJA (início de 1985):

"Todas as manhãs, vestindo batinas que aumentam ainda mais o calor abafado da região, os quarenta alunos do Seminário São José, do município baiano de Tucano, a 220 quilômetros de Salvador, assistem a 1 hora de aula de "Lizu", uma mescla de português, espanhol, esperanto, tupi, latim e grego. Inventado pelo padre José Gumercindo dos Santos, sergipano de 77 anos, esse idioma não se restringe a uma excentricidade lingüística: tem também uma finalidade apostólica. O padre José Gumercindo pretende espalhar pelo mundo os sacerdotes e as freiras das duas ordens religiosas que fundou em 1950 — a Congregação dos Joseleitos de Cristo, masculina, e a das irmãs do Círculo Divino Mestre, feminina, — e o lizu seria um traço de união entre eles, com um papel semelhante ao desempenhado pelo latim na Igreja Católica Universal, antes do Concílio Vaticano II. "Deus vai me dar essa graça", diz o padre José Gumercindo. Mesmo que pareça exótico, seu projeto não é inteiramente utópico. Há três semanas a Sagrada Congregação para os Religiosos, o organismo da Santa Sé que controla as ordens religiosas, concedeu aos Joseleitos de Cristo o status de instituto. Isso significa que eles estão oficialmente autorizados a funcionar e podem inclusive abrir um seminário "maior" — o Seminário São José, de Tucano, é "menor", ou seja prepara seminaristas até um nível equivalente ao colegial. Pelo Seminário São José passaram 650 seminaristas e 54 deles foram ordenados padres. Além disso, nas irmãs do Círculo Divino Mestre, congregação que espera ganhar este ano um status igual ao dos Joseleitos de Cristo, existem 75 freiras.

OPERAÇÃO CAÇA-NÍQUEL — O reconhecimento da Santa Sé

foi aplaudido por todos os bispos católicos da região, que conhecem mais de perto a obra do padre José Gumercindo. "Depois de muitas dificuldades e tropeços, ele conseguiu o reconhecimento de seu grande trabalho", saudou o arcebispo de Aracaju, dom Luciano Cabral Duarte. Até há dez anos, quando a idade ainda lhe permitia tais esforços, o fundador viajava ao interior do Nordeste, de ônibus e em lombo de jegue, para pescar seminaristas e noviças e conseguir recursos para a sua obra junto a chefes políticos e pessoas endinheiradas. "Hoje as vocações vêm quase que naturalmente e não param de chegar doações espontâneas", garante, sem contudo revelar o volume de recursos que movimenta. Só a manutenção do Seminário São José custa 5 milhões de cruzeiros por mês.

O anedotário católico nordestino registra inúmeras histórias do padre José Gumercindo, uma delas sobre a forma pela qual arrebanhou as primeiras 25 noviças. Ele acabara de se desligar da ordem religiosa a que pertencera durante 26 anos — os salesianos — e estava em Baturité, no Ceará, para "um período de meditação". Não lhe saía da cabeça o projeto de fundar duas ordens religiosas, e foi então que teve a idéia de usar o confessionário para escolher as primeiras noviças. "Ouvindo atentamente os pecados delas, descobri quais eram as moças mais virtuosas da cidade e convidei uma a uma", conta padre José Gumercindo.

Segundo brasileiro a fundar uma ordem religiosa católica — o primeiro foi o monsenhor Januário Baleeiro, que criou em Roseira, no Estado de São Paulo, os Oblatos de Jesus Sacerdote —, a figura do padre José Gumercindo impressionou o escritor peruano Mario Vargas Llosa. A cidade de Tucano fica a 70 quilômetros do local onde Antônio Conselheiro fundou o lendário Arraial de Canudos. Quando esteve na região recolhendo material para seu livro "A Guerra do Fim do Mundo", Vargas Llosa conheceu o padre Gumercindo. "Ele me parece um personagem saído de Canudos", disse o escritor. Enquanto prepara o primeiro dicionário lizu-português, padre José Gumercindo traça os planos de outro grande projeto de sua vida — a abertura de uma casa em Roma. "Não vou morrer sem conseguir isso", promete."

Quando a VEJA publicou esta reportagem, o caso das ações estava no auge e não pude deixar de recordar minha trajetória pelo Seminário São José, em Tucano, na Bahia, onde cursei o ginásio do padre Gumercindo. Um personagem "saído de Canudos", segundo Vargas Llosa.

Inegavelmente, o padre Gumercindo soube imprimir sua personalidade obstinada em seus discípulos quase todos daquela região

onde Antônio Conselheiro promoveu a "Guerra do Fim do Mundo", no dizer do escritor peruano.

Quando meu pai percorreu os 40 quilômetros que separam Euclides da Cunha (onde nasci) de Tucano (única cidade que dispunha, na época, de ginásio), para proporcionar educação aos oito filhos — alimentados com leite de jumentas para crescerem fortes e sadios — acho que nem certeza tinha de que a terra era redonda.

Entrei no ginásio do padre Gumercindo com um honroso primeiro lugar no exame de admissão. Mas, o leite de jumenta não ajudou muito minha formação física e, desde cedo, convenci-me que representava o nordestino típico: jamais teria ombros largos, braços cheios de poder e nunca seria alto, forte, o suficiente para tornar-me um grande astro ou um cortejado campeão. Estas coisas que os adolescentes sonham (e realizam) em países onde podem nutrir-se adequadamente e onde têm direito à saúde e à vida.

Assim, adotei como distração principal, ler e estudar. Após esgotar a biblioteca do Seminário São José, fui flagrado — por absoluta falta de alternativa de leitura, com um exemplar de "O CAPITAL" de Karl Marx. Eu nem tinha noção do caminho da formação política!

Ganhei um tremendo sermão do padre Gumercindo, e a biblioteca uma nova safra de livros mais adequados aos ginasianos.

A exemplo dos seminaristas e freiras, tínhamos como matéria obrigatória o "LIZU", essa língua sem nenhuma utilidade aparente que o padre Gumercindo ensinava ao mundo e que, por pouco tornei extinta. Como as turmas não eram mistas (as meninas estudavam pela manhã e os meninos pela tarde) vivíamos imaginando um meio de nos relacionarmos. Um dia, escrevi, na parte inferior da carteira, onde colocávamos os livros: "Zé Abreu senta aqui de tarde. Quem senta de manhã? E a resposta: "Quem senta de manhã, é Amélia".

Insisti: "Amélia, gostaria de bater um papo com você. Por favor, marque local e hora".

E no dia seguinte: "E eu, quero bater um papo com os dois. O encontro será no meu gabinete, no sábado, às 8 horas". Assinado: Padre Gumercindo.

Na hora aprazada, estávamos lá, cabisbaixos e envergonhados. Amélia foi liberada; assumi a responsabilidade, porque havia tomado a iniciativa. Como castigo, fui incumbido pelo padre Gumercindo de uma faxina no seu gabinete. Limpei cada livro, os vidros das janelas, mesas, cadeiras e tudo que apareceu pela frente.

Ao final, joguei no lixo um monte de sujeira, inclusive um saco de aniagem, cheio de tirinhas de papel com alguma coisa escrita.

Na hora da inspeção, o padre Gumercindo deu por falta do saco, e senti que seu ritmo cardíaco havia acelerado.

— Joguei no lixo! — falei.

O padre ficou vermelho, sentou; pediu um copo d'água a uma freira, que estava próxima, e deu o ultimato:

— Se você não trouxer aquele saco em cinco minutos, acabo com sua carreira de estudante.

Por sorte, o lixo ainda não tinha sido recolhido e o saco estava lá, intacto: cada tirinha de papel representava um verbete do dicionário "LIZU-PORTUGUÊS" que o padre vinha montando há anos.

A despeito das traquinagens, padre Gumercindo simpatizava comigo. O caso dos verbetes ele contava aos padres e seminaristas, entre gargalhadas.

Nunca tive receio de abordá-lo para qualquer orientação e era o único que tinha coragem de contestá-lo nas discussões sobre os mais diversos assuntos. Muitas vezes, meus pontos de vista eram considerados e postos em prática.

O lema do colégio, que deixei ao transferir-me para Salvador, ainda é: AÇÃO, REAÇÃO E ORAÇÃO. Acredito que, envolvendo-me com o mercado de ações, fui o único, até agora, a cumprí-lo ao pé da letra.

Obrigado, Padre Gumercindo!

CAPÍTULO II

CIDADE GRANDE

Meu pai resolveu mudar-se para Salvador em um daqueles momentos de coragem que lhe eram peculiares. Funcionário público, de padrão médio, com um salário razoável para viver no interior, decidiu de repente, enfrentar a Capital com o firme objetivo de levar adiante a educação dos oito filhos.

Moramos dois anos no Engenho Velho de Brotas, naquela época um dos bairros mais pobres da cidade. Para engrossar o orçamento, eu e meus irmãos vendíamos leite de porta em porta, aproveitando a amizade de um fazendeiro de Feira de Santana. Fomos depois para um apartamento em Pitangueiras, adquirido através do Montepio dos Funcionários Públicos. Era um subsolo de 2 quartos, que ampliamos para 3, aproveitando a dependência da empregada que não tínhamos (minha mãe, minha avó e minhas irmãs faziam todo o serviço da casa). Agora eu pintava placas aproveitando o jeito para desenho. Cursava o 1º ano do curso médio e sonhava com arquitetura. Todos os outros irmãos (quatro homens e três mulheres) não perdiam o ritmo dos estudos. Tínhamos que realizar o sonho do nosso pai de ver cada um diplomado.

Dois anos depois, quando concluí o curso médio e tentava o vestibular, a situação havia mudado um pouco de figura e meu pai já se dera ao luxo de poupar para comprar um carro. Inscrevera-se em um consórcio e pretendia dar um lance alguns meses depois. Com 20 anos, após trabalhar em um banco, já extinto, fui admitido em um outro, de grande porte, como auxiliar do Departamento Pessoal. O irmão de 19 anos, trabalhava na Enceradora Rocha Burgos, firma de raspagem de tacos, sinteco e pintura e os demais, compondo uma escadinha de 18, 16, 15, 14, 12 e 11 anos, continuavam estudando.

Final de 1968, e a notícia de que ganharíamos mais um irmão,

em junho de 69. Efetivamente, o JÚNIOR chegou no dia de São João, entre luzes e foguetes; porém, meu pai já se tinha ido um pouco antes, no dia 30 de maio, com apenas 48 anos de idade. Tivera um derrame ao constatar que eram remotas as possibilidades de reaver o dinheiro emprestado a um primo, e que fora tão sacrificadamente poupado para o lance no consórcio.

A partir daí passei a ter uma nova visão da vida. Percebi, então, que o chamado ACASO obedece, também, a uma certa linha de ordenamento. Embora disponhamos do livre arbítrio, a vida se sucede independentemente de nós mesmos. Eu não tinha o direito de me deixar abater, mas de transformar cada acontecimento em uma etapa de aprendizagem. E caminhar.

Deixei de lado a sensação de culpa, por ainda não estar na faculdade, provando a meu pai que valera a pena o seu sacrifício e FUI À LUTA. Neste ponto, minha vida deu a primeira guinada de 180 graus.

O pequeno pecúlio que minha mãe recebera e o dinheiro obtido na venda do consórcio, foram suficientes para a compra de duas máquinas de raspar tacos. Meu irmão deixou o emprego e fundamos a SERTECOL — Serviços Técnicos de Conservação Ltda.

Foram anos duros e geralmente entrávamos pelo domingo trabalhando. Permaneci no banco durante aquele período: não tínhamos garantia do sucesso e aí voltaríamos à estaca zero. Minha rotina era: pela manhã, Sertecol; à tarde, banco e à noite, Sertecol, novamente. E meu irmão ali, junto, conciliando empresa e colégio. E os outros da casa para o colégio, cada qual procurando seu rumo.

Valeu a pena. Hoje, temos na família um administrador de empresas, dois economistas, uma pedagoga, três bacharéis (Ciências Contábeis, Química e Secretariado), um engenheiro civil e um estudante, o JÚNIOR. Da Sertecol, que foi extinta quando entramos na Universidade e passamos a ocupar espaço no mercado de trabalho ligado às nossas profissões, guardo uma boa recordação. Vivemos, até fatos pitorescos. Como o da ameaça de incêndio no prédio da Secretaria da Fazenda, quando responsáveis por sua limpeza e conservação. O órgão funcionava na rua da Argentina, no Comércio. O expediente terminava às 17 horas e aí entravam os nossos operários. Além da faxina, às sextas-feiras, tínhamos que encerar todo o piso, depois das 20 horas.

Mas, um dia um empregado exagerou na dosagem de gasolina (a cera era diluída em gasolina, barata naquela época, para render) e estivemos próximos a uma tragédia.

Em se tratando de um prédio antigo, as tomadas eram fixas no piso, e nelas os funcionários ligavam os ventiladores. Um operário que vinha passando no chão o pano molhado na mistura, depara-se com um ventilador ligado e, sem pensar duas vezes, arranca a tomada do chão, puxando o fio. Uma faísca incendeia o pano.

O homem tenta correr, mete o pé dentro da lata que continha a mistura e esta vira-se sobre o pano, queimando também a calça do coitado. O fogo se alastra e atinge uma pilha de papéis. Correm todos com baldes de água e, o fogo é debelado.

Desce o secretário da Fazenda, que geralmente prolongava seu horário de trabalho até as 22 horas e já encontra a situação normalizada. Sem prejuízos, e sem vítimas (as queimaduras do operário foram leves).

Quero falar com o encarregado do serviço, disse o secretário.

— Sou eu! E sou também o dono da firma, expliquei.

— Como aconteceu isto? — falou olhando-me de cima a baixo, como se esperasse encontrar alguém mais velho.

Narrei tudo com detalhes.

— E porque você não usa cera pura?

— O que a Secretaria paga não dá prá isso, — respondi.

Sem dizer mais nada, o secretário deu as costas e foi embora.

— Acho que perdi meu melhor cliente, — pensei.

Alguns dias mais tarde recebemos a fatura, acrescida de mais 20%. Nunca mais usei cera misturada. O secretário, era o Dr. Luis Sande, mais tarde meu professor de Administração Financeira, na Escola de Administração de Empresas da Universidade Católica de Salvador.

CAPÍTULO III

JOGADO NA BOLSA

Há uma máxima corriqueira e detestada pelas mulheres — elas devem estar ao lado — que diz: "por trás de um homem bem sucedido há sempre a figura de uma mulher". Concordo plenamente! Mas acrescento que, além delas todo homem, para encontrar-se com o sucesso precisa também, do HOMEM de sua vida.

O homem da vida de outro homem é aquele que já galgou degraus acima, detém o poder e reconhece, estimula e valoriza o potencial e o trabalho daqueles que estão abaixo hierarquicamente, promovendo-os e permitindo que cresçam, independente de sua origem, cor credo ou posição social.

O Homem de minha vida foi um professor da Divisão de Desenvolvimento de Pessoal do banco em que eu trabalhava. Um dia, entrou em minha seção à procura de alguém para pintar alguns cartazes para um curso de Crédito Rural que acabava de elaborar. Apresentei-me como experiente pintor de placas e fui fazer o trabalho.

Empolgado com o resultado, solicitou minha transferência, de imediato, para sua divisão, onde eram elaborados cursos de treinamento e ali me coube o setor de áudio-visual.

Bolava cartazes, gráficos, "slides". Fazia a diagramação dos manuais e acompanhava as aulas ministradas aos funcionários que exerciam funções de chefia.

Inegavelmente o professor introduziu na empresa uma nova era na formação de profissionais. Especialista em treinamento, curso nos Estados Unidos, aquela figura pequena, simpática, genial, vivia imaginando mil fórmulas para empurrar na cabeça daqueles executivos sem formação acadêmica, os novos conhecimentos que a época estava a exigir. Começava a década de 70 e o mercado financeiro estava aflorando no Brasil.

Pude, então, sentir de perto, como a falta de conhecimento, informação e a perspectiva de mudança coloca os homens inseguros e nervosos.

Concordo que o sentimento do medo existe para se sentir, mas, nas empresas familiares ele é um ingrediente exagerado e se enraiza por toda a organização, até o topo, onde se encontram os fundadores e dirigentes.

Como tremem de pavor e se violentam, esses homens, ante a remota possibilidade de perderem uma posição, absolutamente por carência de conhecimentos que lhes daria a confiança necessária para agir com dignidade, sem bajulação ou **puxa-saquismos**!

Percebi que, para não entrar nesse time, só se oferecia um caminho: acumular conhecimentos.

Passei a absorver todo o trabalho possível; não limitava minha atuação apenas aos áudio-visuais. Ajudava na pesquisa e elaboração dos cursos, cobrava informações do professor e ganhava experiência junto aos funcionários antigos do banco, conhecedores da sua rotina e procedimentos.

Entusiasmado com o trabalho, decidi-me pela área de recursos humanos e, no vestibular de 1971, fui aprovado em Economia, Administração de Empresas e Direito, façanha que foi objeto de matéria do Jornalzinho interno da organização.

Optei por Administração, fui promovido a Instrutor de Treinamento e a divisão teve de arranjar um novo desenhista. Adeus arquitetura.

Como instrutor fui encarregado de montar o curso de mercado de capitais que estava no auge naquela época. As bolsas de valores tinham atingido níveis astronômicos em suas transações e a empresa precisava transmitir aos seus homens de vendas, os insumos necessários para melhor apresentarem os novos produtos que estavam-se tornando conhecidos: ações, letras de câmbio, cotas de fundo, letras do Tesouro etc.

O manual ficou pronto e eu saí, pelo Brasil a fora levando o mercado de capitais até os gerentes do banco. As "aulas" eram mais ou menos assim:

"As ações se constituem no produto básico do Mercado de Capitais. Após cada período de negociações nas bolsas de valores, comumente chamado **pregão**, *observa-se que as ações atingem a quase totalidade das operações efetuadas.*

Uma ação é definida como a menor parte em que se divide o Ca-

pital Social de uma empresa. Assim, quando se estipula o montante de um Capital a ser constituído, divide-se o mesmo pela quantidade de ações emitidas, tornando-se assim cada acionista possuidor de tantas ações, quanto foi o valor de sua contribuição na formação do Capital daquela empresa.

A ação é, portanto, um título de propriedade que representa a menor parte em que é dividido o Capital de uma sociedade anônima (S/A) e sua garantia é o Patrimônio Líquido da Sociedade.

As ações são emitidas de duas formas: Ordinárias e Preferenciais. A ação ordinária caracteriza-se por dar direito a voto nas Assembléias e a preferencial, embora não dê direito a voto, garante prioridade no recebimento de dividendos e, em caso de dissolução da empresa, ao reembolso do capital empregado.

As ações não têm prazo de resgate e seu preço na Bolsa de Valores é variável de acordo com a Lei da Oferta e da Procura.

As ações rendem dividendos e bonificações.

Dividendo é a distribuição de lucro da empresa, em dinheiro. Bonificações, ou "filhotes", são novas ações distribuídas gratuitamente entre os acionistas, em virtude de aumento de capital, incorporação de reserva ou reavaliação do Ativo Imobilizado.

As ações, quando lançadas no mercado pela empresa emissora, são negociadas no **mercado primário**, *ou mercado de lançamento, e originam-se de constituição ou aumento de Capital.*

Em uma segunda etapa elas vão para o **mercado secundário**, *ou mercado de liquidez ou revenda, através das bolsas de valores.*

Nas bolsas as ações costumam ser identificadas por siglas: OP (ordinária ao portador), ON (ordinárias nominativas), PP (preferencial ao portador), PN (preferencial nominativa).

Quanto às operações das bolsas, elas obedecem a um mecanismo simples: suponhamos que João tem um número de ações que desejava vender. José tem poupança e deseja comprar ações. Ambos poderiam fechar o negócio pessoalmente mas, quem asseguraria, então, a autenticidade dos papéis? E, quem tem tempo para ficar nas esquinas, procurando o comprador ou vendedor ideal?

O caminho é procurar uma corretora. Elas existem justamente para prestar este serviço, isto é, encaminhar os negócios entre comprador e vendedor. As corretoras estão sempre em contato com outras corretoras, que também trabalham para pessoas que, como João e José, querem vender ou comprar papéis. Essa é a razão da necessidade de um lugar onde todos os corretores possam reunir-se e fazer negócios. As bolsas de valores são simplesmente isto: um merca-

do público onde o produto único chama-se AÇÃO.

As bolsas de valores são definidas, por lei, como associações civis sem finalidades lucrativas, tendo como objetivo social manter local adequado ao encontro de seus membros e à realização, entre eles, de transações de compra e venda de títulos mobiliários em mercado livre e aberto, especialmente organizado e fiscalizado por seus membros e pelas autoridades monetárias.

As corretoras surgiram para substituir os antigos corretores oficiais de fundos públicos e operam com exclusividade nas bolsas de valores, na função de intermediação. Para tanto adquirem o título patrimonial de uma bolsa, tornando-se, assim, sua associada. Sofrem fiscalização constante do Banco Central, das próprias bolsas e da Comissão de Valores Mobiliários."

Discorríamos sobre as atribuições do Conselho Monetário Nacional, das instituições financeiras e dos papéis negociados no mercado.

Paralelamente, às "aulas" fazíamos um exercício de investimento simulado, tentando mostrar, na prática, a teoria.

Só não discutíamos, ainda, a outra face do mercado, o "jogo" pesado, as nuanças, a possibilidade infinita de pessoas inescrupulosas ganharem dinheiro com a ingenuidade de muitos. Não nos referíamos aos grandes especuladores, nem da necessidade de tê-los no mercado, como argumentavam alguns, para que os negócios tivessem liquidez.

Não tratávamos, das supostas manipulações com ações da Vale do Rio Doce, Petrobrás, Paranapanema e Banco do Brasil, por exemplo, que segundo se comentava, acabavam por arrebentar os pequenos investidores e enriquecer quem esperava no meio do caminho, a turba (aturdida), ir e voltar nas trilhas do mercado, perdendo e perdendo sempre.

Mas, alertávamos que "investidor perspicaz não segue o rebanho aos berros, mas procura antever por qual caminho o rebanho voltará".

Não fazia parte das nossas conversas, por enquanto, histórias sobre a "desova" que se empreendia de verdadeiros "micos" (ações sem liquidez e que frustravam as expectativas anteriores de rendimentos) nos fundos de ações.

Contam profissionais que militavam no mercado naquela época, a história de um grupo de administradores de fundos que se reunia todo fim de semana, quando "bolavam" a estratégia da semana seguinte:

"Vamos entrar comprando tudo que houver disponível do

título X. Vamos botar o mercado prá subir; depois a gente vê".

E então, a correria, o mercado começa a assistir, atônito, a compra volumosa da ação X, que valia Cz$ 3,00 a Cz$ 4,00, depois Cz$ 5,00 até chegar a Cz$ 10,00.

Na quinta- feira, quando as ações, que foram compradas a Cz$ 3,00 atingiam Cz$ 15,00, elas eram repassadas, "desovadas", nas carteiras dos fundos pelos "inocentes", administradores. Os jornais noticiavam então, que "os fundos entraram comprando pesado no mercado, alavancando as cotações".

Na sexta-feira e na segunda-feira seguinte, diante do que chamamos de pressão vendedora por falta de compradores, as ações X voltavam aos níveis iniciais de Cz$ 3,00 e Cz$ 2,00 .

Cruzeiros embolsados, cotistas lesados, tudo continuava girando muito rápido e já se traçava uma nova estratégia para a semana seguinte. Claro que, em nenhum momento, o nome deste, ou daquele administrador, apareceu nas negociações, tudo feito de forma a não "queimar pessoas respeitáveis".

Mas, esta é apenas uma, entre tantas histórias que faziam parte do mercado. Igual àquela que diz que, quando alguém começa a recomendar muito uma ação, prevendo grandes resultados, liquidez, etc, etc, é porque está abarrotada dela e precisando passá-la adiante.

Chamava atenção naquela época, um fato curioso: sempre que as bolsas alcançavam certo nível, uma grande emissora de televisão, que não costumava falar sobre o mercado de ações, abria para ele generoso espaço. Coincidentemente, nos dias seguintes à veiculação das notícias, as bolsas despencavam.

Ainda bem que hoje existe a CVM (tão atuante que abre até inquérito quando alguém afirma que existe manipulação nas bolsas) e essas coisas não acontecem mais.

A partir do curso de mercado de capitais foi criado o programa de formação de gerentes. A equipe cresceu com a contratação de Erivaldo também administrador, e Agenor, bacharel em Ciências Contábeis. Passamos a viajar, os três, para ministrar o programa completo e as brincadeiras eram constantes.

Em uma de nossas idas a São Paulo, a primeira para Erivaldo, aconteceu uma interessante. Erivaldo já era conhecido de todos pelas coisas incríveis que somente a ele aconteciam. Imaginem que nosso amigo tinha o hábito, quando estava em Salvador, de fazer ginástica todas as manhãs no Farol da Barra, para onde se dirigia de bicicleta.

Para fazer ginástica e dar uma corridinha até o Porto da Barra,

ele amarrava a bicicleta com uma corrente e cadeado em volta de um coqueiro. Com receio de perder a chave do cadeado (ele corria apenas de short), Erivaldo lançava um olhar de sondagem pelas redondezas e jogava a dita em um arbusto, próximo à bicicleta, retirando-se todo satisfeito.

A coisa funcionou durante umas quatro semanas. Em uma quarta-feira, quando Erivaldo voltou, todo suado, para pegar a bicicleta e ir para casa, ela tinha sumido. A corrente estava lá, em volta do coqueiro, o cadeado, atado à corrente, estava trancado, a chave estava no mesmo arbusto de sempre, porém a bicicleta tinha "evaporado". Erivaldo fulo de raiva teve que voltar a pé para casa.

Voltando à viagem que não foi feita de bicicleta e sim de carro, chegamos a São Paulo por volta das três horas da tarde e nos hospedamos no Hotel Rondônia, no centro, próximo ao banco.

Depois de tomarmos banho, decidimos fazer uma visita aos colegas do setor de Recursos Humanos a fim de nos inteirar dos preparativos para o curso que começaria na segunda-feira. Como era sexta-feira e Erivaldo estava ansioso para conhecer a noite paulista, ele preferiu ficar no hotel descansando.

Entre o hotel e o banco o Agenor teve a brilhante idéia de passar um trote em Erivaldo, brincadeira muito bem executada por Cida, responsável pelo recrutamento e seleção de pessoal na Sucursal São Paulo.

Sob a orientação de Agenor, Cida ligou para o Hotel e pediu para falar com Dr. Erivaldo no apartamento 503. O Dr. Erivaldo atendeu e ela " soltou o verbo":

— Dr. Erivaldo, quem está falando é Aparecida. Eu faço parte de um grupo de garotas e temos convênio com o hotel em que o senhor está hospedado. Nosso trabalho é proporcionar umas noitadas agradáveis aos rapazes que chegam desacompanhados e gostaria de saber se o senhor e seus amigos estão interessados.

— Ótimo, Ótimo! — falou Erivaldo — É uma bela idéia. De minha parte concordo plenamente, desde quando não seja muito caro. Os meus amigos estão fora e preciso consultá-los. A gentil senhorita poderia deixar o telefone para eu confirmar mais tarde?

— Pois não, aguarde um momento.

Colocando a mão sobre o fone, Cida pediu:

— Me dá um número de telefone, rápido!

Como eu estava mais próximo, agi instintivamente e tirei do bolso o cartãozinho recebido na recepção do hotel, com os números do próprio.

Apressada, Cida ditou um dos números para Erivaldo e recomendou antes de desligar:

— Por favor, ligue antes das oito pra confirmar. Assim fico com algum tempo para manter outros contatos, caso o senhor não aceite a proposta.

No hotel encontramos um Erivaldo eufórico:

— Já arrumei programa para esta noite!

— Como, Erivaldo, sem sair do hotel?

— Pois é bicho, de São Paulo eu manjo. Estou com um esquema com umas meninas e só depende de vocês.

Mostrando interesse, topamos a parada, após ele detalhar a conversa com "a menina".

— Telefono confirmando? — perguntou.

— Mais tarde, na hora de saírmos — falei. Não vamos parecer muito apressados.

Às quinze para as oito estávamos na portaria, prontos para a grande noite. Erivaldo encostou no balcão e pediu ao japonês da recepção um dos aparelhos que estavam sobre a escrivaninha. Solícito, passou o telefone e voltou a sentar-se. Erivaldo discou o número, olhando para nós com um ar de conquistador e o telefone tocou na mesa do japonês. Ele atendeu:

— Alhô!

Olharam um para o outro, sem entender nada e o japonês disse:

— O sinhô é maluco? Quer falar comigo, fala direto, não precisa telefone!

Erivaldo largou o aparelho às gargalhadas e exclamou:

— Eu sabia que era esculhambação! Era bom demais pra ser verdade!

Grandes amigos, Erivaldo e Agenor! Que época boa aquela, quando o trabalho era exercido com prazer e ninguém tinha sido, ainda, mordido pelo germe da competição!

CAPÍTULO IV

SEGUNDA GUINADA DE 180 GRAUS

— Então, estamos todos de acordo — disse o Diretor de Pessoal, olhando para mim, e para os dois homens em torno da mesa de reunião — o Abreu pedirá demissão do banco, terá o FGTS liberado, seguirá para Recife, por sua conta e risco, e lá será admitido na Corretora, como gerente, com o salário atual.

Enquanto o diretor superintendente da Corretora, o diretor Adjunto do banco, em Recife, assentiam e murmuravam palavras de concordância, o diretor de pessoal vibrava interiormente. Tinha suas razões. Admitido para reorganizar o banco, imaginava que os planos diabólicos de sua mente distorcida — que confundia racionalização com perseguição e bajulação — estavam nos trilhos. Reduzindo custos, através de demissões e transferências, promovia-se junto à alta direção e, cada vez, manipulava mais as diretorias.

O episódio me lembra, sempre, a historinha do "bonzinho e do mau": o subalterno — o mau — está sempre disposto a correr os riscos para agradar; se der errado, é sacrificado. Existe nas organizações os chamados "testas de ferro", que recebem ordens diretas do **grande homem** — o bonzinho — que, ao atingir o cargo máximo não pode ter sua imagem desgastada. O que faz então? Enquanto aparece como benemérito de grandes obras sociais, linha de ponta na classe empresarial, "o trabalho" de enxugar as estruturas, fica com um subordinado geralmente da área financeira ou de pessoal. Este, por sua vez, começa a perseguir alguém que se tornou "persona non grata". O **grande homem**, inacessível, não sabe de nada, acreditam as vítimas. Um dia, um daqueles que caíu em desgraça consegue, por mero descuido, furar o cerco e chegar até ao **grande homem**:

— Doutor Fulano, a situação é essa, eu preciso de sua ajuda!

— Não sabia que uma coisa dessas estava acontecendo na empre-

sa. Eu lhe agradeço muito por ter vindo aqui conversar comigo. Prometo-lhe que vou adotar as providências que o caso exige. É inacreditável!

Ingenuamente, o tolo repete: "Grande homem, o doutor Fulano! Eu bem sabia que ele não tinha conhecimento dessas arbitrariedades".

Dois meses depois, é defenestrado durante uma curta viagem do doutor Fulano aos Estados Unidos. Quando este retorna, cada vez mais inacessível, o tolo percebe a arapuca na qual se meteu. Mas, repete sempre: "Figura formidável é o Dr. Fulano, pena que seja tão mal assessorado; só tem incompetentes trabalhando com ele!".

Nosso diretor naquele momento acabava de "desmontar" a divisão de Desenvolvimento de Pessoal, reduzindo uma estrutura de oito técnicos a um único homem, trazido de Brasília, onde atuava como diplomata.

Quem dispôs de alguém — como eu — no escalão superior para reconhecer seu trabalho e capacidade, conseguiu uma saída honrosa, sendo transferido para um departamento ou empresa do grupo. Os demais, foram sumariamente demitidos. Quem mais sofreu com essa atitude foi o chefe da divisão, o professor, deslocado para a área de material.

Um gênio de cabelos brancos, de repente relegado a um plano secundário, vítima dos caprichos de um homem em busca de satisfação pessoal.

Não foi surpresa para o professor minha disposição de seguir para Recife, nas condições impostas pelo diretor.

— "Só os loucos transformam o mundo — disse, — de uma forma, ou de outra".

No íntimo, o professor acreditava no meu sucesso. Com a voz embargada, aquele homem, normalmente tão falante, naquele momento só encontrou palavras para dizer:

— Espero que, um dia, possamos voltar a trabalhar juntos.

O que não aconteceria. Naquela despedida já sabíamos disso.

Algum tempo depois, o diretor de pessoal, constatando que seus planos estavam totalmente fracassados, suicidou-se; um funcionário de carreira o substituiu e de imediato, reconvocou o Professor para fazer o que sempre soube: ensinar.

Logo depois daquela reunião, quando decidiram sobre minha vida (dezembro de 1975), despachei a mobília de trem — o transporte mais barato naquela época — e segui para Recife com minha mulher e dois filhos pequenos, em um Chevette, com quatro anos

de uso, único patrimônio que possuíamos.

Por um desses caprichos inescrutáveis, a decisão intempestiva do diretor, obriga-me a agradecer-lhe por ter-me dado a oportunidade de aprender mais, em uma terra onde a dignidade do homem tem valor inestimável.

CAPÍTULO V

RECIFE QUE ATRAVÉS DAS ÁGUAS SE VÊ

A adaptação em Recife não foi difícil e a vida familiar se ajustou muito bem: minha mulher trabalhava, meus filhos — agora três — já estavam na escola e meu trabalho tornava-se cada vez mais estimulante pelos resultados crescentes a cada semestre.

O reconhecimento do diretor da Corretora, uma figura humana de excelente caráter, deixava-me cada vez mais motivado: era realmente interessante trabalhar com aquela admirável figura com aparência de gladiador romano, mas dono de uma inteligência privilegiada e tão extraordinária.

Com a despreocupação própria, daqueles que têm a consciência de que estão cumprindo bem sua obrigação, nunca deixei de agradecer intimamente a sorte de ter encontrado em minha trajetória três personalidades tão diferentes e, ao mesmo tempo, tão marcantes: Padre Gumercindo, com sua obstinação e coragem; o Professor, com a convicção de que só deveria fazer o que lhe gratificava, e o diretor da Corretora, com sua cultura, agindo como uma espécie de Deus, usando seu senso de JUSTIÇA para corrigir os desvios da vida.

A Corretora, cuja gerência assumi aos 27 anos de idade, era pequena e tinha, como clientela, normalmente, aposentados que gostavam de observar as cotações e, mansamente, reajustar suas carteiras de títulos como forma de ocupar o dia, e profissionais liberais que compravam, quando se sentiam animados, e vendiam, quando deprimidos com o vai e vem das Bolsas.

Agindo com base na observação de que o mercado é ilógico e indecifrável — caso contrário todos os corretores e operadores seriam milionários — desenvolvi um trabalho de investimento a longo prazo, estreitando a amizade, entre a clientela e o pessoal do banco, pela atenção que dispensava à carteira de ações de cada um, como se fosse

à minha.

O corretor tem que cultivar entre suas virtudes, antes de tudo, a da paciência. Como o mercado de capitais é complexo, eu a exercitava no dia-a-dia, para explicar o seu funcionamento àqueles que se sentiam atraídos pelo mundo fantástico das BOLSAS DE VALORES.

A experiência como instrutor foi de grande valia para mim, e eu não cansava de repetir as noções básicas para os clientes em potencial:

— *"Preste atenção, senhor Petrúcio. João tem ações para vender e José quer comprar ações. Ambos procuram suas corretoras e estas enviam seus operadores à bolsa com as ordens: uma, de compra, e outra, de venda.*

Chegando à bolsa, cada um dos operadores procura seu posto respectivo e passa a apregoar suas ofertas. Um ouve o grito do outro e fecham o negócio. Concluída a negociação, não haverá, por parte dos operadores, nenhum manuseio de dinheiro, cheques ou títulos. Toda operação é formalizada com o preenchimento do **Boleto**, *através dos terminais de computação ligados a uma espécie de Câmara de Compensação — como existem para os cheques — denominada Caixa de Liquidação, onde a transação é consolidada.*

A corretora que operou em nome de João entrega à Caixa de Liquidação as ações que recebeu dele como vendedor e a corretora que operou em nome de José como comprador, entrega à Caixa de Liquidação um cheque nominal no total dos negócios efetuados. Essa importância a corretora já havia recebido de seu cliente. De posse dos cheques e das ações, a Caixa de Liquidação faz o papel de conciliadora, pagando o devido à corretora de João e entregando as ações à corretora de José. Cada cliente contacta sua corretora e recebe o que lhe é devido.

João, caso deseje utilizar o dinheiro para novas compras de ações, pode depositá-lo na corretora. Terá sempre seu capital reinvestido. Caso José não queira ficar com as ações em mãos, pode deixá-las em custódia na própria bolsa, para que, mediante nova ordem sua, a corretora com a qual opera possa revendê-las no mercado, quando atingirem melhor preço".

— Ah! Seu Abreu, até aí eu entendi! Mas, eu li alguma coisa sobre operações a termo e de opções. O que é isso?

— *"Vamos por partes. Se, por algum motivo, João achar que determinada ação, cotada atualmente a Cr$2,00, irá se valorizar até chegar a Cr$4,00, mas não possui o capital, no momento, poderá contratar com a corretora a aquisição daquelas ações por, suponha-*

mos, Cr$3,00 para pagamento em prazo a ser determinado — 30, 60 ou 90 dias. Se a previsão de João se confirmar, ele terá lucro por ter comprado ações mais baratas do que o preço do mercado. Nada, no entanto, poderá impedir que ao invés de subir, o preço das ações caia. Aí, o seu prejuízo será enorme. Para que os negócios se processem com uma certa margem de segurança, as bolsas de valores exigem um depósito proporcional ao valor contratado por parte do comprador, que pode ser em dinheiro ou em títulos. Havendo interesse, o comprador — nunca o vendedor — pode antecipar a liquidação da operação antes do prazo contratado.

Já uma opção de compra é um contrato entre um comprador e um lançador, no qual o primeiro adquire, mediante o pagamento de um prêmio, o direito de comprar uma quantidade de ações previamente estipulada, a um prazo fixo, até a data do vencimento da opção. Em contrapartida, o lançador (vendedor) se obriga, mediante o recebimento do prêmio, a vender a quantidade de ações estipulada ao preço fixado, desde que solicitado para tal, até o vencimento da opção. O titular da opção tem, portanto, o direito de exercê-la a qualquer tempo até a data do seu vencimento. Por outro lado, o lançador, em troca do recebimento do prêmio, tem como obrigação atender o aviso de exercício da opção lançada, em qualquer tempo antes do vencimento. Entendeu, Sr. Petrúcio?"

— Desta parte eu não entendi nada!

— *"Bem, Sr. Petrúcio, essas operações, à primeira vista, parecem complicadas. Na prática, o senhor vai ver que elas não são nenhum "bicho de sete cabeças". Mas, espere mais um pouco para entrar nos mercados a termo, ou de opções. Eles são arriscados e requerem experiência. Quem está começando a investir em ações deve ficar mesmo no mercado à vista".*

— E essas operações todas são garantidas por quem?

— *"As bolsas operam com amparo legal, fiscalizadas e diariamente acompanhadas pelas próprias corretoras e autoridades do Governo. E contam, ainda, com um FUNDO DE GARANTIA que lhes assegura a reposição de títulos e valores imobiliários nelas negociados e a devolução da diferença de preços decorrentes de dano culposo, infiel execução de ordens aceitas, ou uso inadequado de importâncias recebidas para a compra (ou decorrente da venda) de papéis. As corretoras fiscalizam a atuação da direção das bolsas — cargos ocupados por dirigentes de corretoras — e a direção das bolsas fiscaliza as corretoras.*

As corretoras, para se tornarem membros das bolsas de valores,

adquirem um **título patrimonial.** *O FUNDO DE GARANTIA é constituído de 25% da importância paga pelo título, mais 1% das corretagens das Sociedades. Este capital, por sua vez, é aplicado em papéis de renda fixa e em ações de sociedades anônimas de capital aberto. Há ainda outra garantia: as ordens emitidas pelos clientes devem ser registradas em relógio eletrônico para que se tenha a sua seqüência rigorosamente cronológica. Isto é importante nos casos em que várias ordens semelhantes não encontram oferta em número desejado. Assim, atende-se àquelas feitas em primeiro lugar."*

— As bolsas hoje são totalmente computadorizadas, como eu vi outro dia em uma fotografia de São Paulo?

— *"As bolsas do Rio de Janeiro e São Paulo estão entre os mais modernos pregões do mundo, que utilizam os melhores e mais modernos recursos disponíveis da tecnologia eletrônica. Esse parque computadorizado é constituído de:* (a esta altura, eu já fazia um roteiro descritivo que depois entregava ao cliente):

MONITORES DE VÍDEO — São aparelhos semelhantes a receptores de TV que exibem uma série de informações aos operadores sobre as ações transacionadas. Os monitores de vídeo possuem importante função porque municiam os operadores com dados importantes sobre cada papel negociado nas bolsas, que servem para orientar o fechamento dos negócios nas ofertas de compra e venda.

TERMINAIS — São aparelhos que formalizam os negócios e lançam as informações do computador no cartão de registro. O Boleto, depois de preenchido pelo operador da sociedade corretora, é introduzido no terminal que está ligado em linha com o computador. A função do terminal é justamente "ler" o cartão e verificar se a operação está OK. Neste caso, o negócio é registrado; caso contrário, é devolvido, com as explicações expressas no próprio cartão.

PAINÉIS DE CHAMADA NO POSTO — Eles são acionados para chamar os operadores. Exemplifiquemos com um operador que está preenchendo rapidamente um cartão, ou apregoando uma determinada ação, no mesmo momento em que o painel, existente no centro, ao alto do posto, é acionado e mostra, digamos, o número 1. Imediatamente este operador, representante da Sociedade Corretora nº 1, se dirige ao chefe do posto e indaga a razão da chamada, prestando então os esclarecimentos para os quais foi solicitado.

Há, ainda, nas bolsas, um enorme painel onde as cotações são divulgadas, sempre atualizadas à medida em que ocorrem oscilações. Nesse painel, vemos todos os dados de cada ação: ABERTURA, FECHAMENTO, MÁXIMO, MÍNIMO, QUANTIDADE NEGOCIA-

DA, PREÇO MÉDIO etc. No salão de negociações tem o Painel Central, com os nomes das ações e seus respectivos códigos e tipos em ordem alfabética, com o último preço e sua respectiva tendência e por fim a evolução dos índices — Bovespa, em São Paulo, e IBV, no Rio de Janeiro."

— Bem, Senhor Petrúcio, agora o senhor vai me desculpar pois tenho que sair para o almoço. Já são 13 horas, é sexta-feira e as bolsas estão encerrando as negociações do dia e da semana. Segunda feira continuaremos nosso papo...

CAPÍTULO VI

OS AMIGOS E O MERCADO

Às sextas-feiras, em Recife, nós tínhamos um programa "sagrado": almoçarmos juntos, eu, Paulo Diniz e Romeu Domingues – pernambucanos, Paulo Henrique Lopes – paraibano, José Roberto Azevedo, baiano, ex-gerente da Corretora em Salvador, onde o conheci durante curto estágio na época em que preparava o curso de mercado de capitais para os gerentes. Os quatro formávamos o segundo escalão da organização em Recife.

Esses almoços eram divertidos. Neles, geralmente, comentávamos as excentricidades de um diretor da sucursal, um engenheiro químico, pesquisador incansável e totalmente desligado do mundo. Havia dias em que ele chegava ao trabalho falando com todos; em outros, ficava imerso em pensamentos e não enxergava ninguém. Geralmente esquecia a hora de ir para casa, absorto no trabalho. Na sua fazenda, a alguns quilômetros do Recife, fazia experiências genéticas, tentando chegar ao Boi Sertanejo, ou seja, um boi extremamente resistente, que deveria engordar com o pouco de alimento que o Nordeste do Brasil oferece, e quase nada de água. Seria uma espécie de BOI-CAMELO. Até hoje, não sei se este boi chegou a nascer.

Certa vez, quando participava de um seminário tecnológico em Israel, numa das poucas horas de descanso, na área externa do hotel, esse Diretor, e os demais participantes, foram surpreendidos com toques de sirenes e diversos estampidos.

Aviões-caça estavam sobrevoando a cidade e havia o temor de que bombas fossem lançadas. Foi um corre-corre geral em busca de abrigos anti-aéreos. Passado o susto foram encontrá-lo à beira da piscina, de onde não havia saído, despreocupadamente relaxado.

– Você é doido, rapaz? Não teve medo das bombas? – perguntaram assustados.

— Não existe a menor possibilidade — respondeu ele; é contra todas as estatísticas do mundo, um brasileiro vir a Israel e uma bomba cair justamente na cabeça dele.

Em outra ocasião, nosso admirado diretor estava no aeroporto e avistou um antigo colega do curso primário. Era o famoso cômico da televisão Abelardo Barbosa — o Chacrinha — que também o viu:

— Abelardo, quanto tempo!

— Amigo velho, que prazer revê-lo!

Abraços e aquele papo de quem não se vê há muito tempo!

— O que é que você tem feito, amigo velho?

— Ah! Abelardo, me formei em engenharia química, fundei algumas empresas e hoje sou diretor de um banco aqui em Recife. E você, o que faz na vida?

— Como! Você não sabe? Eu sou o Chacrinha!

— Chacrinha? Que diabo é isso?

— Chacrinha, o animador de televisão. Terezinhaaaa! Uh! Uh! Fom! Fom! Nunca viu?

— Para falar a verdade, não. Me diga uma coisa, Abelardo, e isso é um bom negócio?

É fácil imaginar a frustração do Chacrinha por não ter sido reconhecido, depois de tornar-se uma grande figura da comunicação de massa, via TV. Mas, o nosso diretor era assim. Ele preferia ler um bom livro a assistir televisão e, por essas coisas, é que sua vida é um sucesso.

Realmente nossos almoços eram bem divertidos e as conversas variavam das amenidades e brincadeiras aos assuntos mais complexos. Se amizade tem sabor, tenho certeza que o sentíamos naquela época. Não havia entre nós espírito de competição e a consciência de fazer as coisas bem feitas, fortalecia os laços de amizade que se estendiam às nossas famílias, tornando-nos imunes aos apelos financeiros ou pressões hierárquicas.

A única nota destoante era o Zé Roberto. Contrastando com o grupo, tinha obstinação pelo PODER e pelo DINHEIRO e por isso era o alvo principal das gozações:

— Quer dizer que você, depois que começou a namorar a filha do banqueiro, abandonou a filha do fazendeiro às vésperas do casamento, sem a menor satisfação?

— Não foi assim, — justificava — é que realmente me apaixonei. O fato de uma ser mais rica que a outra não tem nada a ver.

— E como foi a história quando seu pai ganhou o título de Imortal da Academia?

— Bom, eu perguntei o que isso acrescentava em dinheiro mensalmente e ele me chamou de mercenário...

— É verdade que um cavalo deu um coice no saco do presidente do banco e quebrou quatro dedos de sua mão?

Zé Roberto nem ligava, levava tudo na esportiva. Ser chamado de bajulador não significava nada, o que lhe importava era a sensação que emana do PODER. Mesmo que ela fosse falsa e que ele estivesse sendo apenas um, entre tantos, que são usados enquanto convenientes.

Esse convívio, sadio e alegre, durou até 1980, quando nos dispersamos por causa das transferências. Eu e Paulo Henrique viemos para Salvador; Paulo Diniz permaneceu em Recife; Romeu, após um estágio em Paris, foi para São Paulo e Zé Roberto, depois de um curto período no Rio de Janeiro, foi aquinhoado com a gerência da agência Nova Iorque, nos Estados Unidos. Essa promoção ele começou a planejar ainda quando noivo, pela segunda vez, depois de abandonar a filha do fazendeiro em Feira de Santana.

No novo cargo, quando telefonava aos colegas, ou recebia algum amigo, em Nova Iorque, Zé Roberto fazia questão de repetir que ELE era o **homem** do banco nos Estados Unidos. Dizia sempre: "o big shot não manda nada aqui. Fui eu quem arranjou para ele ganhar aquele título de "Homem do Ano". Quando desembarca no aeroporto, sou eu quem providencia tudo, os programas, as diversões, os jantares. Ele come aqui, ó, na minha mão. E posição por posição, hoje eu também sou um dos grandes acionistas do Grupo".

Quanto a mim, o que, basicamente, motivou meu retorno a Salvador foi o episódio das ações do BANDEPE — Banco do Estado de Pernambuco.

Vamos explicar por partes. Existe, nas bolsas, o que chamamos de NEGÓCIO DIRETO que consiste no seguinte: suponhamos que dois clientes, um querendo vender determinadas ações, e outro querendo comprar, coincidentemente procurem a mesma corretora. É ela, então, que fecha o negócio? Não, não é essa a filosofia do mercado de capitais. Toda oferta tem de ser de conhecimento público, para que todos possam participar e, principalmente, para que sejam criadas condições de valorização, ou queda, da cotação do papel, pelo exercício da Lei de oferta e procura.

Para atender todos os requisitos exigidos em Lei, o operador da corretora vai ao posto onde é anunciado o negócio direto na forma de leilão, possibilitando assim que outras corretoras tomem conhecimento dele e possam, se o desejarem, concorrer. Não havendo o que

se chama de **interferência** no leilão, o negócio é fechado automaticamente para a própria corretora que assim pode atender aos seus dois clientes.

O BANDEPE — banco estatal, como é de praxe em todos eles, estava necessitando de uma urgente injeção de capital. Afinal, como a própria sociedade não desconhece, os bancos estaduais eram normalmente envolvidos em campanhas eleitorais por políticos da situação que promoviam a abertura desnecessária de novas agências, geralmente transformadas em pontos de captação de votos. Os prejuízos pela má administração quando não cobertos pelo Banco Central contavam sempre com a ingenuidade dos pequenos investidores.

Eu disse contavam? Perdão!

Caso semelhante ao do BANDEPE ocorreu recentemente com um grande grupo privado dito extremamente sólido, cuja principal característica é socorrer "amigos" em dificuldades. O resultado é que sob a ameaça do Banco Central, dobrou o capital de forma escandalosa, segundo reportagem publicada no Jornal do Commércio, no Rio de Janeiro. Os dados noticiados encontram-se explícitos no jornal de circulação interna da empresa, mas são categoricamente desmentidos pela direção da instituição.

Segundo as publicações — e é voz corrente nos meios empresariais e financeiros —, as pressões sobre os funcionários para que passassem as ações aos clientes foram enormes. E o oferecimento de vantagens também. Até viagens ao exterior (Lisboa ou Madri) foram ofecidas àqueles que se destacassem nas vendas e subscrições.

Comentou-se também que o preço da ação foi "puxado" na bolsa de São Paulo para Cz$5,50 por orientação da instituição, para dar a ilusão de liquidez e rentabilidade, já que as ações estavam sendo vendidas através das agências a 4,00. Curiosamente as ações dessa empresa só tiveram negociações expressivas em termos de quantidade e preço, nas duas semanas que antecederam o encerramento da subscrição.

Mas voltemos ao passado. O caso citado pelo Jornal do Commércio só diz respeito à CVM e ao próprio jornal que denunciou os fatos.

O BANDEPE decidiu-se por um aumento gigantesco de capital, com o lançamento de ações novas no mercado, ao preço de Cr$1,00 cada. O Governo, como maior acionista, cedeu seu direito de subscrição para o grande público. As agências do banco, espalhadas por todo o Estado, foram incentivadas a vender as ações à sua clientela, sob grande aparato publicitário, mostrando as "excelências" do papel.

Paralelamente, foi contratada uma determinada corretora para dar sustentação ao preço da ação na bolsa.

A tarefa da corretora era fazer negócios (geralmente diretos) nas bolsas, a um preço um pouco maior do que o de oferta nas agências, deixando transparecer para o investidor que estava fazendo um ótimo negócio, comprando aquelas ações diretamente da empresa.

No caso do BANDEPE porém a corretora só tinha autonomia para comprar até 5 mil ações por dia. Como o período da subscrição era de 20 dias úteis, ao final, o banco teria comprado, no máximo cem mil ações, contra milhões que estavam sendo vendidas através da rede de agências.

Vale lembrar que, em se tratando de banco comercial (não sei se foi o caso do BANDEPE), a pressão exercida é muito grande e as ações são empurradas aos clientes juntamente com as operações de crédito. Só se libera algum empréstimo para quem comprar ações.

Nesse intervalo de tempo, apareceu-me um cliente com um lote de 170 mil ações do Bandepe para vender ao preço de Cr$1,10 cada, que era o preço de bolsa. Fazendo meu papel de corretor, levei minha oferta ao pregão e foi gerado o impasse:

— Só compro 5 mil por dia — disse o outro corretor.

— E eu só vendo o lote — respondi.

— Então, não tem negócio!

— Ótimo! — falei. Vou mostrar ao mercado que a **liquidez** do papel é fictícia.

Liquidez é a capacidade de se converter o investimento em dinheiro, a qualquer tempo. Para quem deseja comprar ações, a liquidez é o primeiro aspecto a ser observado. Deve-se verificar se a quantidade de ações negociadas nas bolsas diariamente, é satisfatória para que se possa revender tais ações mais tarde, quando houver conveniência ou necessidade.

No outro dia, após entendimento com o cliente, voltei à bolsa e realizei uma operação direta de 100 ações, ao preço de Cr$0,90 por ação e ninguém se manifestou. O vendedor era o cliente, pessoa física, e o comprador uma empresa da qual ele fazia parte.

Dia seguinte, novo negócio direto de 100 ações, a Cr$0,80; no outro, mais 100, a Cr$0,70 e assim por diante até atingir Cr$0,30. Neste ponto, um terceiro corretor resolveu comprar as ações a Cr$0,30, enquanto aquele contratado pelo banco continuava indiferente. Quando apareceu no jornal que as ações estavam cotadas a Cr$0,30, houve um rebuliço no banco estatal e o corretor encarrega-

do da sustentação chegou à bolsa aflito e comprou todo o lote restante (169.300 ações), ao preço de Cr$1,00 cada. Cliente atendido, assunto aparentemente encerrado.

Magoado, o corretor encarregado da sustentação decidiu queixar-se à Comissão de Valores Mobiliários, alegando que eu e o terceiro corretor criáramos condições artificiais de preço para as ações do BANDEPE.

A CVM abriu inquérito e puniu a mim e à corretora na qual eu trabalhava; ao corretor, que fez a denúncia, e à sua corretora; ao terceiro corretor e também à sua corretora, recebendo todos a pena de advertência, que é a mínima em caso de irregularidade comprovada.

Em nenhum momento me senti injustiçado com a punição; o mercado de capitais precisa obedecer regras e apresentar um certo ordenamento para manter a credibilidade.

Embora praticamente tenha começado a existir a partir de 1964, quando os militares implantaram a filosofia capitalista no País, o mercado de capitais brasileiro só veio alcançar certa maturidade a partir de 1971, quando houve uma enorme euforia de aplicadores sem nenhuma experiência, adquirindo ações. Por falta de consistência econômica, entre outros fatores, e de estruturação adequada, aliadas à atuação de grandes especuladores, sucedeu à corrida uma grande queda, que durou praticamente cinco anos, deixando uma massa considerável de investidores novos a "ver navios".

Esses investidores, a maior parte das vezes de forma ingênua, confiaram nas "dicas". Essas predominam quando as bolsas estão "em alta" e, por determinado momento, dão certo. Quando os conselhos são bastante divulgados, costumamos dizer que alguém está tentando criar liquidez para um determinado papel. Por isso, as aplicações em ações devem contar com a assessoria de um profissional especializado em análise de investimentos. "Dicas" e "boatos" são as armas dos especuladores e os maiores responsáveis pelas perdas sofridas por pequenos investidores. Ao comprar ações devemos, antes de mais nada, verificar se a constituição da empresa é sólida e se a corretora intermediária dispõe de um departamento técnico à altura do dinheiro que vai ser gerenciado por ela.

Depois do **crack** em 71, começou a amadurecer a idéia da Comissão de Valores Mobiliários, criada em 1976, subordinada ao Conselho Monetário Nacional, com o objetivo de criar condições de ressurgimento de um mercado mais eficiente, justo e aberto.

Sua concepção obedeceu ao modelo americano da SECURITIES AND EXCHANGE COMISSION — a toda poderosa SEC — visando favorecer a formação de poupança e sua aplicação em valores mobiliários, estimulando a compra de ações do capital social das companhias, assegurando o funcionamento eficiente e regular das bolsas e do mercado de balcão. Assim, em linhas gerais, o papel da CVM foi — e é — proteger os investidores de emissões irregulares de ações, atos ilegais de administradores e acionistas controladores das empresas, evitando e coibindo modalidades de fraudes ou manipulação, assegurando ao público a observância de práticas comerciais equitativas no mercado de capitais, tornando-o o mais transparente possível.

Com a advertência recebida, raciocinei que a CVM estava apenas cumprindo seu objetivo de moralizar e disciplinar o mercado e, era natural, fazendo valer sua autoridade. Quem compra ações corre todo tipo de risco e, por isso, é muito importante que o investidor seja orientado e protegido, funções essas da Comissão de Valores Mobiliários.

No papel de corretor, sempre tive a preocupação de esclarecer e conscientizar os clientes, antes de fechar qualquer transação —, o que me fez alvo de algumas brincadeiras dos amigos que me denominavam de "excessivamente detalhista".

CAPÍTULO VII

UMA ESTRANHA VISITA

Recém chegado a Salvador, em junho de 1980, logo depois do episódio BANDEPE, recebi a visita de um investidor que, a princípio, julguei esquisita. Principalmente porque ele insistia em querer exemplos práticos sobre o funcionamento do mercado e de como as ações subiam e caíam de preço:

– *"As ações caem e sobem — dizia eu — porque prevalece a lógica do mercado e a lei da oferta e da procura. Quando há saturação de determinada mercadoria, ela tende a se desvalorizar; quando há escassez, a tendência é de valorização. Suponhamos que o senhor possua* 10 mil ações de certa empresa, adquiridas pelo valor nominal de *Cr$1,00 cotadas na bolsa a Cr$1,50. Se, ao querer vendê-las, o senhor encontra uma oferta semelhante à sua — mesma empresa, mesma quantidade, mesmo preço — deverá ter alguma coisa que atraia compradores em potencial. Ou seja, o passo imediato é reduzir um pouco o preço da ação — se elas estiverem cotadas a Cr$1,50, o senhor as oferece, por exemplo, a Cr$1,45. Se os outros vendedores baixarem seus preços para enfrentar a concorrência, está iniciado um processo de desvalorização da ação provocada por uma oferta superior à demanda.*

No entanto, se o senhor confia nas potencialidades do papel, embora a ação esteja em baixa, pode vir a se decidir pela compra de todas elas. Afinal, esta é a filosofia primária do mercado de capitais, comprar na baixa e vender na alta. O seu corretor, ao chegar à bolsa, comprará todos os lotes disponíveis e, ao perceber isto, um outro corretor pode iniciar o processo inverso à desvalorização do exemplo que citei.

Ao verificar que seu corretor comprou todas as ações daquela empresa que estavam disponíveis, um outro corretor que também as

possue pode impor condições: só as venderá por seu preço antigo, Cr$1,50. A compra de todos os lotes provocará uma escassez dos títulos, a atenção de todos os operadores se volta para os papéis e, na medida em que prossegue a demanda, mais caros ficarão porque seus eventuais possuidores irão exigindo sempre um pouquinho mais para se desfazer das ações. Criou-se, assim, um processo de valorização provocado por uma demanda superior à oferta. E é dessa forma que se repetem os ciclos de alta e baixa das bolsas.

— Mas a oferta e a procura são as únicas responsáveis pela oscilação do mercado, senhor Abreu?

— Não! Este é um dos fatores determinantes de manutenção de valores. Poderíamos classificar este processo como de especulativo. Mas, o assunto é mais complexo e diversos outros fatores influenciam o mercado, desde internos — que dependem do comportamento da empresa, sua posição no mercado setorial, suas perspectivas, sua situação econômica, financeira e patrimonial, a qualidade de sua administração, seu conceito perante o público e o conceito de seus dirigentes enquanto empresários — e até conjunturais, como a própria política econômica do País. Os fatores internos podem ser acompanhados através de consultas e publicações especializadas, balanços, relatórios, divulgação e publicidade. Naturalmente, quando a empresa é sadia, sua administração procura dar conhecimento ao mercado de informações relevantes a um só tempo, obedecendo os prazos legais. Entre os fatores externos citamos a expansão, estabilidade ou retração da economia, política de preços máximos e mínimos e volumes negociados. Tais forças não permitem um controle seguro, pois fogem a deduções mais concretas: um simples boato pode provocar uma demanda ou oferta excessivas, registrando-se o fenômeno já relatado, a ESPECULAÇÃO. Eu aconselho às pessoas que querem entrar nas bolsas, a visarem basicamente o emprego de Capital como investimento, tendo como objetivo, ganho sob a forma de renda, valorização ou ambos, através de operações onde os riscos e vantagens são normais e definidos. Mas, qual é mesmo o seu propósito?

— Eu quero constituir uma grande carteira e aplicar direto na bolsa.

— Bom, se o senhor pretende agir desta forma, deve observar algumas regras (e lá estava eu fazendo um esquema para entregar ao suposto cliente!): *a primeira é de que só se deve aplicar poupança, entendida como tal a sobra de capital, da qual se excluíram despesas de consumo e produção. Os mestres em finanças advertem que devemos garantir, antes de mais nada, uma reserva de caixa (certa quanti-*

dade de dinheiro para atender às emergências e imprevistos), seguro (capaz de dar à família cobertura para uma eventualidade qualquer) e casa própria (capaz de dar segurança e tranquilidade à família). A segunda regra é a seleção de papéis, que vai desde a simples intuição aos mais complicados índices e gráficos demonstradores de tendências de mercado. Selecionar, como o nome pressupõe, é analisar várias opções para que se possa fazer a escolha mais adequada e conveniente. E, conquanto o investidor comum não disponha do mesmo suporte de dados e informações que o técnico, ainda assim segue, intuitivamente, a mesma linha. É evidente que a seleção será tanto melhor quanto maior for o número de informações que possuir. A terceira regra é a ampla diversificação. Já que não existe investimento perfeito, as deficiências de determinados aspectos devem ser compensadas, na média, com as qualidades que apresentar em outros. Um investimento que hoje é altamente vantajoso, pode não ser mais interessante em um futuro imediato. O único método capaz de somar as vantagens de cada investimento é neutralizar, reciprocamente, suas deficiências com a distribuição dos recursos de uma carteira por várias ações previamente selecionadas. Mas, a tarefa do administrador não cessa com a seleção e a diversificação. É preciso acompanhar, de perto, sua evolução, é preciso manter-se sempre bem informado a respeito das coisas que lhe sejam concernentes, direta ou indiretamente. Por outro lado, com o tempo mudam as características, ou do investimento, ou das necessidades do investidor, que sugerem mudanças, também, na composição da carteira. E esta é a quarta regra, denominada: supervisão constante.

Porém, se o senhor não deseja incomodar-se acompanhando a evolução do mercado e obter, assim, êxito em suas aplicações, pode, simplesmente, escolher uma boa corretora e um profissional idôneo, capaz de ser seu conselheiro de finanças ou, simplesmente, adquirir cotas do nosso fundo de investimento. Os fundos obedecem a todos os princípios que acabei de enumerar — quando sérios e de instituições que contam com suficiente credibilidade — deixando o senhor livre da preocupação de observar a evolução do mercado, cabendo-lhe, apenas, acompanhar a valorização das cotas que adquirir. A propósito, o senhor faz mesmo o que, senhor Antônio?

— Sou diretor do banco, Abreu. Sou muito amigo de Paulo Henrique e essa conversa foi idéia dele. De qualquer forma, fiquei muito satisfeito com o que ouvi e gostaria que você viesse trabalhar no banco comercial comigo.

É claro que a transferência não ocorreu de imediato. Em se tra-

tando de uma empresa familiar de 150 anos, onde começa a proliferar a quarta geração de herdeiros, os diretores sempre encontram dificuldades para promover alguém que não seja do clã.

Os cargos de confiança, em sua maioria, são preenchidos pelos parentes dos acionistas majoritários que dirigem a organização. É bastante comum encontrar pelos diversos departamentos, vários adolescentes universitários usando paletó e gravata, com uma máquina HP-HEWLETT-PACKARD no bolso, exercendo cargos de chefia, julgando-se grandes executivos, confundindo pose com competência.

Esses **yuppies** — como são conhecidos na linguagem moderna — têm diferentes apelidos, dados pelos funcionários mais antigos: os filhos e sobrinhos do diretor Paulo são os **Pauletes;** os do diretor Flávio, são os **Flavetes;** os de Rodolfo, **Rodolfetes,** e os de Chico, **Chicletes.**

Em função disso a organização vai-se tornando uma grande coluna social, onde cada um se julga mais importante e invulnerável que o outro e todo mundo vive feliz por conviver com a nata da sociedade. Trocando amabilidades, um só diz ao outro o que o outro quer ouvir. Às vezes, por exemplo, o diretor José decide promover alguém. Para dar uma conotação de democracia, consulta algum funcionário de carreira, dos antigos ou alguns agregados seus. Aqueles, já cientes de que existe um **Josete** aguardando a vez, não têm a menor cerimônia em fazer a indicação:

— Considero aquele rapaz extremamente competente. Tenho certeza que poderá realizar um excelente trabalho!

Pronto, está decidida a carreira do rapaz. Às vezes o fenômeno inverso também acontece. Quando os padrinhos vão deixando de ter importância ou vão se afastando do **Poder,** os apadrinhados vão perdendo posição. Há o caso de um deles que começou diretor superintendente aos 26 anos de idade, passou a diretor adjunto e hoje é gerente geral de três agências.

Pois é! entre tantos Pauletes, Flavetes, Josetes, Rodolfetes e Chicletes, fui nomeado gerente Senior da maior agência do Banco, na área de pessoas jurídicas. Isso dois anos e meio depois de ter conhecido o diretor Antônio (janeiro de 1983).

CAPÍTULO VIII

UMA ECONOMIA AUTOFÁGICA

A composição da economia na Bahia tem, ainda hoje, uma estrutura familiar e o banco para o qual eu estava voltando não se constituía um caso à parte. Tanto que não causava — e não causa — nenhum constrangimento conversas do tipo: "Você sabe quem assumiu a direção da empresa X? Foi Fulano, filho de Dr. Sicrano, casado com a filha do Dr. Beltrano. Grande menino, tem futuro. Também, filho e neto de quem é!...".

Como no tempo das capitanias hereditárias, há sempre o todo poderoso chefe da família, ao qual todos procuram contentar e que, por sua vez, tem ramificações na estrutura política, quando não está nela de forma direta. É este chefe do clã que acolhe os que lhe são simpáticos ou mais contumazes servidores, aos quais concede benefícios e vantagens, como os de colocá-los mais perto de si e, conseqüentemente, da esfera do PODER. Para mantê-los mais facilmente sob controle, lhes embute a expectativa, diariamente acalentada, de que um dia poderão ocupar um lugar de destaque, como o seu o é, AGORA.

O tripé FAMÍLIA, ESTADO e ECONOMIA está estreitamente entrelaçado. Estado de básica colonização portuguesa, embora tenhamos também um grande componente africano, a Bahia mantém uma face voltada, 487 anos depois de descoberta, ao chamado "Regimento de Tomé de Souza", a primeira Constituição da terra.

Este comportamento primário não é nada mais do que uma repetição do **modus vivendi** do Brasil de uma maneira geral, como bem o caracteriza J.C. Macedo Soares Guimarães no livro "Realidade Brasileira", editado em 1981 pela Nova Fronteira. Segundo Guimarães, os elos entre o Estado e a economia (e eu incluo também a tradição familiar) remontam à época da colonização portuguesa e foram man-

tidos como forma de controle à sociedade. "Esses três tipos de controle da economia — o monopólio, as companhias, as concessões — foram os precursores das "Petrobrás", das "Vale do Rio Doce", das "Siderúrgicas Nacionais", dos Lloyds Brasileiros" etc., e das atividades concessionadas de hoje. Foi, em suma, o rei de Portugal o criador das primeiras "sociedades de economia mista no Brasil".

Na Bahia, os principais cargos, não somente das empresas privadas — cujos tentáculos caminham até o PODER POLÍTICO —, das economias mistas e das estatais, permanecem em mãos das grandes famílias. Nos últimos cinco anos, então, como a quantidade de descendentes diretos tornou-se bem superior à quantidade de vagas direcionais oferecidas, partiu-se furiosamente para o grande sorteio dos cargos. E, por trás de um executivo emergente, podemos ter certeza, existe sempre um grande padrinho, competente e eficiente.

O que assistimos, ainda hoje, é o quase loteamento das atividades econômicas do Estado entre as diversas famílias, embora empresários emergentes — verdadeiros discípulos dos antigos agentes mercantilistas da Colônia —, tenham passado a perna nos herdeiros da tradição.

Todos sabem de onde vem o grande peso do cacau da Bahia (de duas ou três famílias, com clara preponderância de uma delas); todos sabem quem tem a tradição dos negócios financeiros; todos sabem quem tem a tradição política (apesar de a política estar se tornando uma atividade de segunda categoria, optando as famílias por se manterem fora, colocando subalternos e representantes que possam ser devidamente "aconselhados").

Nos últimos anos um furo neste perfeito esquema aconteceu na área alimentícia, hoje detentora de seu próprio monopólio e que emperra as tentativas de divisão do mercado, feitas por empresários do Sul.

Os banqueiros, por seu turno, formam uma das classes dominantes com destaque na esfera do Poder. Eles detêm o essencial ao azeitamento da estrutura restante: DINHEIRO. Considero-os, de certa forma, descendentes dos comissários que intermediavam o comércio de exportação na Colônia e que tinham, em mãos, a chamada aristocracia rural. Hoje, esta aristocracia está nas mãos, principalmente, do Governo. Mas, com este, tudo pode vir a se ajeitar, pelo menos temporariamente. Cita J.C. Guimarães no livro supra mencionado, página 30:

..."Os comissários foram substituídos pelos banqueiros e, atrás da exportação, o todo poderoso Estado: Instituto Brasileiro do Café, o Instituto do Açúcar e do Álcool, os confiscos, etc."...

O livro foi escrito em 1981, mas tem-se mantido atual. E por que estes estreitos laços entre o Poder, o Estado, o Empresariado e as Famílias? Cito, desta vez, José Arthur Rios, "A Tradição Mercantilista na Formação Brasileira", Revista Brasileira de Economia, julho/setembro de 1972, página 272:

..."Entre os empresários brasileiros constatam-se dois traços permanentes, seja qual for sua filiação ideológica, o seu ramo de indústria: a mentalidade especulativa e a busca de uma vinculação estatal, quer sob a forma de crédito, financiamento ou consórcio. Neste comportamento singular, o amor ao perigo e à aventura parecem conjugados com a obssessão da segurança que é dada pela sombra tutelar do Estado. Tudo isto tem de ser entendido dentro do clima inflacionário, no qual se busca o maior lucro possível por unidade e, raramente, a redução dos custos operacionais. O empresário brasileiro trabalha permanentemente à beira do apocalipse, como se o juízo final começasse no dia seguinte ao balanço. Os ciclos da economia brasileira continuam por meio dos planos governamentais, acompanhando suas polarizações — ontem, Brasília, hoje, Transamazônica. A atmosfera nacionalista que acompanhou o mercantilismo não parece ter sofrido mudança. É o Estado Nacionalista que arrasta todo o sistema da iniciativa privada. A própria ênfase que hoje se dá à exportação como tábua de salvação da economia brasileira lembra as idéias dos economistas dos séculos XVII e XVIII".

E, como a nova geração acompanha a pretensa mudança dos anos? Embora existam talentos, uma boa parte é formada de apadrinhados (lembremos os rodolfetes e os josetes). O talento e o valor intelectual não são suficientes. Ou então "queimam" as fortunas e mendigam asas protetoras junto ao Estado e às multinacionais. Nestas, só conseguem guarida com mais dificuldade porque a economia estrangeira tem como objetivo a produção, e não dar agasalho. Mas o estado se encarrega dos devidos empurrões para que o "yuppi" seja aceito.

Em 1942, já escrevia o lusitano Antero de Quental, em "Causas da Decadência dos Povos Peninsulares nos Últimos Três Séculos", página 128 (quanta atualidade!):

..."Os netos dos conquistadores de dois mundos podem, sem desonra, consumir no ócio o tempo e a fortuna, ou mendigar pelas secretarias um emprego: o que não podem sem indiginidade, é traba-

lhar! Uma fábrica, uma oficina, uma exploração agrícola ou mineira são coisas impróprias da nossa fidalguia. Por isso, as melhores indústrias nacionais estão nas mãos dos estrangeiros, que com elas se enriquecem e se riem das nossas pretensões. Contra o trabalho manual sobretudo, é que é universal o preconceito: parece-nos um símbolo servil! Por ele sobem as classes democráticas em todo mundo e se engrandecem as nações. Nós preferimos ser uma aristocracia de pobres ociosos, a ser uma democracia próspera de trabalhadores. É o fruto que colhemos de uma educação secular de tradições guerreiras e enfáticas"...

Fala-se muito em progresso e industrialização da Bahia — colocando-se, como marco, o Pólo Petroquímico de Camaçari —, mas se esquece da gigantesca participação do Estado no empreendimento, da fatia estrangeira e do que sobrou, apenas, para o capital regional. Alguns homens que entraram na direção do Pólo deram o exemplo de como se comporta a nossa economia, a julgar pelos fiéis representantes da história das ações da Acrinor. Por que esses homens não conseguem, por exemplo, ocupar novos cargos direcionais em empresas de um determinado grupo? Porque a direção da empresa-mãe, da holding, está em mãos de um descendente da cultura alemã, que não concorda com negociatas e nem deseja escândalos.

Assim, resta à grande casta servir de eunuco aos caprichos da sociedade senhorial para, então, sobressair e ganhar notoriedade, ou se contentar com o anonimato. Aqueles que se rebelam contra a ordem hierárquica dificilmente conseguirão furar o bloqueio mantido pelos guardiães dos grandes chefes. Ainda que ensaiem vôos tímidos de liberdade e tragam inculcados no intelecto ensinamentos democráticos, absorvidos nos cursos de pós-graduação feitos nos Estados Unidos e na Europa. Mesmo sendo jovens eles optam por dar continuidade ao processo elitizante das classes dominantes — seja embasado na tradição, no Estado ou no capital — sem partir para uma organização própria onde prevaleçam os valores mais enobrecedores do homem. O Poder, aliás, atrai quatro tipos de pessoas, segundo Stephen Charles Kanitz, professor da USP e ex-assessor do ex-ministro do Planejamento, João Sayad: as que querem ser ricas; as que querem ser famosas; as que querem ser úteis e as que não querem nada com nada. Muitos se mesclam, na Bahia, entre a riqueza e a fama. Alguns passam a vida inteira querendo ser ricos, mas terminam por servir apenas de trampolim para quem já é rico e almeja a fama.

Todos estes conceitos, que nasceram de muitos anos de obser-

vação, e que encontrei tão bem coordenados nos autores já citados, encontram bons e grandes exemplos nas empresas de família. Nelas, os cargos de direção estão nas mãos dos filhos, parentes, cunhados, genros etc. Nem sempre, por uma questão de competência, mas principalmente porque é conveniente manter tudo "em casa". Junto a esses, existe um verdadeiro exército de aderentes que almejam o PODER e o DINHEIRO. Os negócios são fechados não porque sejam rentáveis para a empresa, mas, porque, o imediato é amigo daquele que vai propor a operação, ou o conheceu em um dos quatro grandes clubes da cidade e quer agradar para fazer parte "do meio".

Quantas operações se assiste à revelia das análises técnicas e do simples bom senso. O "critério" geralmente é o gerente X conhecer o senhor Y, que convive com ele no clube Z. Quando a coisa dá errado, a empresa cobre e fica tudo por isso mesmo.

Quanto aos funcionários menores, o objetivo é sempre freqüentar as mesmas rodas dos **big shots**, ser fotografado para as colunas sociais, dizer, em alto e bom som, que jantou ontem com dr. fulano, ou tomou um uísque com o dr. sicrano. A empresa acaba por se tornar um monstro autofágico, comendo-se a si mesma.

Um bem sucedido homem de negócios, já radicado na Bahia há algum tempo, refere-se ao fato de constituirmos um grande grupo de empresas familiares falidas, mas com seus titulares bem sucedidos. E que o destino de todas è implodir, passando às mãos de alguém de visão que queira trabalhar, provavelmente um empresário desvinculado do grupo familiar.

Trocando em miúdos, essas relações entre as famílias que se locupletam, minam financeiramente as empresas, grande parte delas, em sérias dificuldades, abafadas sempre. Quando um negócio mal feito ameaça seriamente a estrutura, uma, ou duas outras, podem vir em socorro para sanar o problema. Pelo menos temporariamente, até a implosão, também, daquela que persiste em fazer o papel de bombeiro — apagando incêndios.

CAPÍTULO IX

LEILÃO FINOR

Em julho de 1981, ainda na Corretora, precedendo minha ida para o Banco Comercial, concretizei o meu contato mais íntimo com a Acrinor, quando adquiri num leilão Finor, 103.286 ações daquela empresa, as mesmas que viriam, quatro anos mais tarde, a se tornar o pivô do abalo da diretoria da Copene.

Baseado em minha experiência pessoal, publiquei, no jornal interno do banco, um trabalho intitulado – "FINOR: BOM NEGÓCIO TAMBÉM PARA A PESSOA FÍSICA", que dizia assim:

"Nas declarações de rendimentos, enquanto as pessoas físicas atenuam seu imposto a pagar com subscrição de ações de companhias abertas, as pessoas jurídicas o fazem através dos fundos criados pelo Decreto Lei nº 1.376 de 12 de dezembro de 1974, denominados FINOR (Fundo de Investimento do Nordeste), FINAM (Fundo de Investimento da Amazônia) e FISET (Fundo de Investi*mento Setorial – Turismo e Pesca). Os recursos de tais fundos provêm da parcela do Imposto de Renda que o Governo abre mão para aplicação em projeto e programas de interesse nacional, com o propósito de desenvolver regiões e setores economicamente fracos, promovendo o desenvolvimento integrado do País, criando empregos, redistribuindo riquezas. O Finor é administrado pela SUDENE – Superintendência de Desenvolvimento do Nordeste – e tem como banco operador o Banco do Nordeste do Brasil.*

Cabe, portanto, à Sudene, a indicação das empresas a serem beneficiadas com os recursos do Finor, através da análise e aprovação dos projetos apresentados, cabendo ao Banco do Nordeste liberar, quando autorizado, e sob a forma de subscrição de ações de capital daquelas sociedades, as quantias que lhe forem destinadas, de acordo com o cronograma de inversões constantes de cada projeto. As libera-

ções seguem orientação conferida pelo Conselho de Desenvolvimento Econômico, que dá um sentido geral aos desembolsos do Finor, obedecendo à direção do Plano Nacional de Desenvolvimento.

A carteira do Finor é constituída de ações recebidas em troca de recursos injetados, sob a forma de subscrição de ações de tais empresas.

O patrimônio líquido do fundo é calculado diariamente e se altera, basicamente, em função dos títulos das carteiras; é expresso em frações ideais ou quotas. Portanto, o valor da quota é o resultado da divisão do patrimônio líquido do Finor pelo número de quotas existentes. Os títulos ou ações da carteira do Finor são levados periodicamente a LEILÃO ESPECIAL nas Bolsas de Valores, conforme cronograma previamente fixado.

Na oportunidade de realização do LEILÃO FINOR, poderão estes títulos ser adquiridos pelas pessoas jurídicas portadoras dos certificados de investimento, a única moeda nestes leilões. Tais certificados de investimentos (expressos em quotas) são recebidos pelas empresas em função da opção e do valor destinado para o Finor, quando do processamento de sua declaração de rendas, e asseguram a seus possuidores a possibilidade de permutá-los por ações de empresas de sua escolha, dentre as componentes da carteira do fundo e oferecidas nos leilões.

Em 19 de fevereiro de 1981 a cota do Finor valia Cr$1,7527 para efeito de conversão nos leilões.

Acontece que muitas empresas portadoras dos certificados Finor preferem vender tais quotas no mercado, ao invés de permutá-las por ações nos leilões realizados. Os certificados são negociados com um simples endosso, tornando-se ao portador. Nas bolsas, tais quotas eram negociadas na faixa de Cr$0,40 e é aqui que entra a pessoa física. Tomando-se por base o LEILÃO FINOR realizado em junho de 1981, podemos destacar algumas ações de empresas do Pólo Petroquímico de Camaçari, negociadas a preços convidativos como: ACRINOR, Cr$1,46; POLIPROPILENO, Cr$3,50; POLITENO, Cr$1,35; e COPENE, Cr$2,61.

Considerando a compra no leilão de 100.000 ações da Politeno a Cr$3,50, perfazendo um total de Cr$350.000,00, necessitamos de 199.692 cotas, cujo preço de conversão no dia foi de 1,7527 para liquidar tal operação. Comprando tal quantidade de cotas na bolsa a Cr$0,40, o desembolso é apenas de Cr$79.876,80, o que dá um preço médio de Cr$0,79 por ação. Pelo mesmo processo temos ACRINOR, a Cr$0,33, POLITENO a Cr$0,30 e COPENE a Cr$0,59.

Vale ressaltar que é permitido, pela própria legislação dos fundos, a participação de pessoas físicas nos leilões, desde quando portadoras de certificados".

O artigo era resultado de uma experiência concreta e desse mesmo leilão de 1981 participaram outros corretores, comprando ações idênticas, destacando-se José Mário Guimarães, sócio da Diniz Vidigal Corretora de Câmbio e Valores Mobiliários, e Alberto Ramos Moreira, operador da Baneb Corretora, que também adquiriram papéis da ACRINOR.

José Mário e Alberto Moreira são pessoas **sui generis.** O primeiro, Zé Mário, tem quase dois metros de altura, fala muito grosso e considera-se protótipo de machão. No campo profissional, tornou-se um autodidata, que limitou seus estudos escolares ao curso médio. É bastante eloqüente no falar, mas sente dificuldade em redigir um bilhete.

Alberto Moreira, que todos chamam de BATATINHA, é gorducho e realmente seu rosto lembra uma batata inglesa. Temperamental ao extremo, é pouco dado a brincadeiras, e por isso mesmo nunca é poupado delas.

Uma vez em que fomos a Recife participar de um leilão Finor, por falta de vagas nos hotéis fomos obrigados a dividir um apartamento no Othon.

A fim de deixá-lo irritado, adquiri o hábito de apertar bastante a torneira do lavatório, sempre que usava o banheiro. Quando Batatinha entrava, não poupava palavrões:

— Quem apertou esta merda?

Um dia, resolvi fazer diferente. Fechei o registro geral do banheiro e deixei a torneira do lavatório totalmente aberta. Batatinha chegou e, imaginando a torneira fechada, começou a forçá-la:

— Quem apertou esta merda?

Antes que me refizesse da crise de risos e explicasse o que tinha feito, ele já arrancara a torneira.

Aliás, esse não foi o único prejuízo que Batatinha causou ao Hotel. Nesse mesmo dia, reunimos um grupo no apartamento para bater papo e apreciar, da varanda, a festa do "vamos abraçar o sol" que é realizada anualmente na cidade.

A conversa prolongou-se e ele ficou irritado porque queria dormir e não conseguia. Alguém sugeriu:

— Porque você não vai dormir no apartamento vizinho? Serginho está lá sozinho e tem uma cama extra.

Batatinha gostou da idéia e saíu para o corredor apenas de cue-

cas, enrolando-se em um lençol.

Ocorre que Serginho não estava no apartamento e, quando Batatinha tentou retornar, já tínhamos fechado a porta.

Depois de chamar a atenção de todo o andar, aos gritos e pontapés para que abríssemos a porta, o que absolutamente não conseguíamos devido à explosão de risos que acometeu a todos, Batatinha irrompeu porta a dentro, vermelho de raiva, com a maçaneta na mão. Tinha quebrado a fechadura.

Esse era o espírito.

Quanto deixei a corretora para trabalhar no banco, o diretor convocou os gerentes das outras filiais (São Paulo, Rio de Janeiro e Recife), para um almoço de despedida, realizado no restaurante da Bolsa de Valores de São Paulo, ao final do qual ele fez uma observação:

— Abreu, você não está usando o distintivo!

A organização tem por hábito premiar os funcionários com distintivos de esmalte (5 anos de serviço) prata (10 anos) e ouro (20 anos). O meu era de prata e, na viagem, o esquecera em Salvador. A fim de quebrar a seriedade da censura, disse:

— É que o esqueci no pijama, sr. diretor.

E assim encerrei a fase mais bonita de minha vida.

CAPÍTULO X

CASA DE FERREIRO, ESPETO DE PAU

Na Agência Central eu era subordinado a um coordenador que, por sua vez, respondia ao diretor responsável pela minha contratação.

O coordenador foi um dos pioneiros, e responsável, pela implantação e desenvolvimento da agência do banco em Camaçari e conhecia todos os executivos das empresas petroquímicas ali sediadas. Para se ter uma idéia da importância desse gigantesco complexo petroquímico, transcrevo uma matéria publicada na "Tribuna da Bahia", de 29 de junho de 1987, quando o Pólo, como é conhecido, estava completando nove anos:

"Em 29 de junho de 1978 foi inaugurada a Copene, "empresa-mãe" do maior complexo petroquímico da América Latina, o Pólo Petroquímico de Camaçari, responsável por 55% da produção de petroquímicos do país. Com nove anos de funcionamento, o Pólo elevou a indústria a primeiro item da economia baiana, ocupando o lugar antes pertencente à lavoura cacaueira. Hoje é responsável também pela maior contribuição à receita do Estado, com uma participação de 30% na arrecadação total de ICM.

A produção atual do Pólo é de 4 milhões de toneladas/ano e o investimento global que representa é calculado em 5 bilhões de dólares. São 48 empresas em operação e 11 em implantação, todas intensivas em capital e tecnologia de ponta. Os empregos diretos oferecidos pelo Pólo chegam perto dos 40 mil, mas as empresas calculam em cerca de 100 mil os beneficiados, direta ou indiretamente, pelo seu funcionamento.

Na sua composição, as indústrias obedecem ao chamado "modelo tripartite", que determina a distribuição do controle acionário entre o governo, o capital nacional e o capital estrangeiro, este participando principalmente com tecnologia. A função de disciplinar e ori-

entar o funcionamento do Pólo é do Copec — Complexo Petroquímico de Camaçari, que junto com o Centro de Recursos Ambientais, também do Governo do Estado, é o principal responsável pelo controle ambiental na área.

COPENE

O funcionamento do complexo se processa a partir da Copene, que recebe nafta, gasóleo e gás natural da Petrobrás e os transforma em petroquímicos básicos que funcionarão como matéria-prima para as demais indústrias. O principal desses produtos é o eteno, mas a Copene fornece ainda propeno, butadieno, benzeno, tolueno, xilenos mistos, ortoxileno, pára-xileno, resíduo de pirólise, solvente, butenos e MTBE.

As indústrias de segunda geração, por sua vez, a partir dos produtos fornecidos pela Copene, produzem detergentes, tintas, resinas, plásticos, fibras, amônias, elastômeros, que serão transformados pelas indústrias de terceira e quarta geração em bens finais de presença marcante na vida moderna. São os plásticos, brinquedos, utensílios domésticos, fertilizantes, até componentes de automóveis e eletrodomésticos.

Além da Central de Matérias Primas — Cemap, a Copene tem a Central de Utilidades — Util — para fornecimento de energia elétrica, vapor, gases industriais e água tratada, e a Central de Manutenção — Ceman, onde se realizam os serviços de manutenção preventiva e corretiva do Pólo. A Copene é a maior empresa do Estado, a maior fornecedora de petroquímicos básicos do país, e contribui sozinha com cerca de 11% da arrecadação do Estado.

A Petrobrás Química S.A. — Petroquisa tem 48,2% das ações ordinárias da Copene, a Nordeste Química S.A. — Norquisa, tem 47,6%, e os 4,3% restantes são distribuídos entre mais de 6 mil acionistas, pessoas físicas e jurídicas".

Durante o período em que estive na corretora tive pouco, ou nenhum contato com os executivos do Pólo Petroquímico. Tinha conhecimento de que todo o PODER da área era exercido pelo diretor superintendente da Copene, um homem extraordinário, e de garra, que teve o topete de recusar um chamado do Governador do Estado para ir ao Palácio tratar de um determinado assunto relacionado com o meio ambiente.

— Ele que venha aqui — teria falado o diretor superintendente, que ficou conhecido depois disso como o segundo Governador da Bahia. E o pior é que o Governador, de fato, foi lá falar com o todo

poderoso. Também, em se tratando do Governador da época (1984), o fato não causou muita surpresa, servindo para engrossar o folclore político e o mito em torno do diretor superintendente da Copene.

É claro que eu tinha conhecimento de que a penetração do Banco no Pólo Petroquímico era — e é — muito grande e que o nível de relacionamento entre ambos era — e é — preservado a qualquer custo.

Fora disso, vivia o meu trabalho em Salvador, vendo aquela coisa cheia de fumaça clara como um mundo distante e misterioso, do qual eu jamais faria parte.

Aí tudo aconteceu.

Em agosto de 1984, fui procurado pelo diretor de uma grande corretora da praça, manifestando interesse em adquirir as ações da Acrinor de que eu era detentor há mais de 3 anos. Durante a conversa, o Corretor afirmou que gostaria de atender alguns amigos interessados em adquirir ações de empresas do Pólo Petroquímico de Camaçari, com retorno previsto para longo prazo. Como o preço oferecido (Cr$26,00) aproximava-se do valor nominal da ação, parâmetro normalmente utilizado para fixação de preço, quando as ações não são cotadas em bolsa, e tendo o corretor afirmado ter fechado outras operações naquela faixa, concordei com o negócio; levei em consideração, acima de tudo, o grau de confiança, respeito e apreço que sempre tive pelo ex-colega corretor e pela credibilidade que sempre depositei no mercado de ações, regido por normas próprias, com regulamentações específicas, emanadas da Comissão de Valores Mobiliários e do Banco Central.

Além do mais, tendo em vista o preço de aquisição das ações no Leilão Finor de 81, até que a rentabilidade parecia razoável. Dessa forma, certo da credibilidade do mercado e do intermediário, realizei a operação.

Alguns dias mais tarde, comunicou-me José Mário Guimarães que as ações da Acrinor estavam sendo negociadas numa faixa de Cr$140,00, e que ele e Alberto Ramos Moreira, o famoso Batatinha, haviam sido contactados pelo mesmo corretor e também vendido suas ações. José Mário afirmou que, na mesma semana em que as vendemos a Cr$26,00, aconteceram negócios a Cr$45,00, SEM NENHUMA RAZÃO APARENTE.

Alertados por tal fato, e cientes de que o mercado não permite semelhante disparidade, resolvemos procurar o corretor para esclarecimentos. Afirmando não ter conhecimento de nada, prometeu entrar em contato com os compradores para uma explicação lógica, esclare-

cendo que os adquirentes eram pessoas ligadas ao Pólo Petroquímico de Camaçari e que não haveria problemas para um entendimento a fim de amenizar o prejuízo que causara aos "amigos".

Decorrido algum tempo e estranhando o seu silêncio, voltamos a procurá-lo para solução do problema. Então, já dispunhamos das cópias das procurações, com os compradores já identificados.

O gerente financeiro da Copene (controladora da Acrinor) comprara minhas ações, e as de Alberto Moreira, e o diretor superintendente, as de José Mário Guimarães.

O corretor, demonstrando nervosismo, explicou a dificuldade de qualquer tipo de acordo, pois os compradores se mantinham na posição de "vendeu, está vendido". Problema dos vendedores, diziam, que deveriam ter tino comercial e se informarem melhor para buscar melhor preço.

Diante desse primeiro sinal de prepotência, a CVM foi cogitada para resolver o assunto. Receioso, o corretor pediu tempo para nova tentativa de entendimentos. A essa altura, José Mário já estava indócil, ameaçando fazer e acontecer; que a coisa com ele era diferente; que não admitia ser passado para trás por ninguém.

Os jornais veicularam várias notícias sobre a Acrinor, informando que a empresa convocara assembléia para desdobrar as ações (10 para 1) e mais 30% sobre o total (cada ação se transformou em 14). Anunciou-se, também, um dividendo equivalente a Cr$35,00 por ação. A essa altura, o papel já estava sendo procurado a Cr$300,00.

Rumores davam conta de que os executivos do Pólo Petroquímico de Camaçari, ligados diretamente às administrações da Copene e Acrinor, tinham adquirido todas as ações disponíveis no mercado, na faixa de Cr$20,00 a Cr$30,00.

A situação estava, pois, configurando um caso de INSIDER TRADING, previsto e severamente condenado, inclusive com pena de reclusão, em várias legislações ao redor do mundo e, claro, no Brasil.

A fraude à Lei, caracterizada pelo INSIDER TRADING, se verifica no âmbito das companhias, na medida em que se trata de aproveitamento pessoal de informações privilegiadas, para a compra e venda de valores mobiliários de emissão das companhias que são negociados no mercado de capitais.

O INSIDER é o próprio administrador, ou pessoa (subordinado, acionista ou terceiro) que, por negligência, daquele ou em conluio, efetivamente aproveita-se daquelas informações para obter ganhos; isso ocorre mediante a compra precipitada de valores mobiliários de

emissão da companhia que, necessariamente, seriam negociados em outras bases ou, simplesmente, não o seriam, se o público investidor tivesse conhecimento simultâneo dessas mesmas informações.

Para que se caracterize o ilícito, basta que se estabeleça a conexão entre a informação relevante, retida pelo administrador, e a compra que ele, ou demais agentes detentores de tais informações, façam nesse período. A fraude, portanto, é evidente e não há como se desculpar ou jurar inocência. A Lei das Sociedades Anônimas é bastante clara quando diz:

"O administrador deve servir com lealdade à companhia e manter seus negócios em reserva, sendo-lhes vedado: usar em benefício próprio, ou de outrem, com ou sem prejuízo para a companhia, as oportunidades comerciais de que tenha conhecimento, em razão de seu cargo".

Numa das edições mensais da revista BALANÇO FINANCEIRO, o jornalista Antônio Félix, praticamente esgotou o assunto INSIDER TRADING, em matéria intitulada "O CERCO AO USO ILÍCITO DE INFORMAÇÕES NAS BOLSAS".

Ela vem a propósito neste momento, encerrando essa primeira parte da história, para que tenhamos uma idéia de como o assunto vinha sendo tratado no Brasil, até então:

"É mais difícil comprovar o uso de informações privilegiadas — "insider trading" — do que o adultério. Muitas vezes sobram indícios que, para a punição dos culpados, não bastam. Há necessidade de provar, e esse ônus cabe à Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Apesar das dificuldades, alguns casos têm vindo à tona. E outros tantos poderão ser evitados, à proporção que dois dos grandes participantes do mercado de capitais, empresas e investidores, despertarem para a prática do "insider trading". A tendência é essa, na medida em que mais empresas passem a se valer do mercado — e a depender dele, portanto — e os investidores, a exigir maior transparência das informações. Entre essas duas pontas, ficam a CVM e as bolsas, onde o cerco ao "insider trading" já existe.

Um importante avanço foi a Instrução n. 31 da CVM, baixada em fevereiro do ano passado, detalhando procedimentos previstos na Lei das S.A. É o primeiro ato normativo sobre o assunto depois do inquérito administrativo, iniciado em 1978, envolvendo ações da Servix Engenharia — o primeiro caso apurado de "insider trading". O então presidente da empresa, Sérgio Schmidt Neves teria vendido ações da Servix antes de dar conhecimento ao público de um fato relevante: a anulação da concorrência para as obras da barragem de Ita-

parica, que levaria a uma queda das cotações. A Servix tinha boas chances de vencer a concorrência. A CVM entendeu que houve uso de informação privilegiada e, concluído o inquérito em 1979, Schmidt Neves foi condenado ao pagamento da multa (300 ORTN), além de receber advertência, medida aplicada também a outros diretores.

A empresa, nesses casos, costuma aparecer como vítima. Em junho deste ano, a CVM advertiu Jair Galesi pelo uso de informações privilegiadas. Galesi, em julho de 1981, quando era diretor-superintendente e de relações com o mercado da Brinquedos Mimo, comprou 1,5 milhão de ações da empresa, a 60 centavos cada uma. Dois meses depois, os papéis registravam uma cotação 80% maior. O relator do processo alegou que Galesi soubera, antes do mercado, que a empresa tivera bom lucro no primeiro semestre de 1981.

LIMPANDO AS GAVETAS — Elias Assun Sabag, atual diretor-superintendente e de relações com o mercado da Mimo — Galesi afastou-se da empresa —, entende que fatos dessa natureza prejudicam a imagem da empresa no mercado, embora considere que, no caso, não tenha havido uso de "inside information". Apesar disso, Sabag acredita que a melhor maneira de se coibir o uso de informações privilegiadas seja a fiscalização rigorosa, o que a CVM vem fazendo a contento.

De fato, junto à fiscalização, a atual diretoria da CVM tem procurado limpar as gavetas, resolvendo casos pendentes há alguns anos, com certa rapidez. Ao lado disso, as próprias empresas têm tomado providências. "A empresa precisa zelar para que o mercado tenha acesso às suas informações de maneira homogênea", afirma Leonardo Mendes de Moraes, diretor executivo da Associação Brasileira das Companhias Abertas (Abrasca). Mendes de Moraes tem notado uma preocupação cada vez maior, por parte das empresas, para que não haja vazamento de informações, orientando o mercado não apenas através de publicações oficiais, como balanços, mas também esclarecendo sobre fatos novos. Até há pouco tempo, observa, as bolsas exerciam pressão para obter esses dados. Hoje, muitas vezes, as empresas tomam a iniciativa, informando inclusive sobre boatos detectados.

A Abrasca não tem normas escritas sobre o assunto, mas vem apoiando a disseminação de informações por meio de mecanismos como a criação de áreas específicas, nas empresas, voltadas para o relacionamento com o mercado. E que sejam realmente ativas. A criação dessas áreas é importante, não só nos momentos em que a empresa vai ao mercado captar recursos mas também na divulgação da sua

imagem institucional. "Não temos poder normativo", diz Mendes de Moraes. "Nosso interesse é pelo desenvolvimento do mercado."

A preocupação das empresas com a preservação da imagem e com o vazamento de informações já produziu alguns casos clássicos, no curto período de existência de um mercado de capitais mais regulado no País. Em 1982, a CVM abriu inquérito para apurar responsabilidades de dois administradores da White Martins, maior fabricante no Brasil de gases industriais, no uso de informação privilegiada, uma vez constatada movimentação tida como intensa com os papéis da empresa. O inquérito foi parcialmente definido no final do ano passado. Um administrador foi absolvido e outro advertido. Este último, contudo, poderá ser absolvido pelo Conselho Monetário Nacional (CMN). A lei faculta o recurso mas, até hoje, o CMN não reviu nenhuma punição da CVM. Nesse sentido, foi criado, no início de julho, o Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, órgão que substituirá o CMN na decisão sobre recursos impetrados por administradores punidos pela CVM, Banco Central, BNH ou Cacex.

Naquele mesmo ano, 1982, a simples suspeita de "insider trading" foi a gota d'água para que a White Martins adotasse um modelo de conduta, imposto a determinados funcionários, nos negócios com ações da própria empresa e voltado para evitar o uso de informação privilegiada.

"Desde a edição da nova Lei das S.A., já nos preocupava o artigo que falava no dever de guardar sigilo", afirma Júlio César Cassano, diretor jurídico e de relações com o mercado da White Martins. "Posteriormente, a CVM fez veicular, junto às companhias abertas, uma minuta do que viria a ser a Instrução 31. Nossas normas já eram mais rigorosas que as da CVM", lembra Cassano.

A política da White Martins atinge um universo que começa com os membros da administração, passa por funcionários de nível gerencial e chega a outros menos graduados que, pelas funções, têm acesso a informações privilegiadas. Da mesma forma, ela não atinge apenas pessoas da área financeira mas também aquelas ligadas a setores como os de projeto e planejamento.

Ao serem empossados, os administradores devem declarar, por escrito, quantas ações possuem da White Martins, incluindo aquelas de parentes mais próximos, como filhos ou, mesmo, companheira, se for o caso. Gerentes e demais funcionários enquadrados são obrigados a informar anualmente, até o dia 15 de maio — alguns dias depois da publicação do balanço, feita até 30 de abril —, ao diretor de relações com o mercado o volume de ações possuídas. Do fechamento do

balanço, em 31 de dezembro, até a publicação, os enquadrados não podem negociar com ações da empresa. A mesma regra aplica-se em relação aos balancetes trimestrais e semestrais. Fora dessas épocas, as negociações feitas por aqueles funcionários devem ser comunicadas até o dia 10 do mês seguinte ao da realização.

Há, porém, ocasiões em que essas regras podem ser desobedecidas. Numa emergência, por exemplo, em que o interessado possa estar precisando de dinheiro. Nesse caso, o funcionário deve comunicar o problema ao diretor de relações com o mercado, que poderá autorizar o negócio ou, então, submeter o pedido à direção geral.

Algumas das exigências, como a de os administradores declararem as ações possuídas, está na Lei das S.A. Outras, embora o regulamento da White Martins seja mais rigoroso, constam da Instrução n. 31 como "procedimentos facultativos de auto-regulação". Sua aplicação, portanto, não é obrigatória. Mas, segundo a instrução, se adotadas, as declarações serão consideradas prova na CVM.

QUEM SÃO OS "INSIDERS" — O controle ajuda a evitar o "Insider trading", mas por si só não basta. Tão ou mais importante é que a empresa adote uma política de "full disclosure", a ampla disseminação das informações. A White Martins, por exemplo, além da comunicação de fato relevante (definido na Instrução n. 31), quando ocorre, e de contato permanente com analistas de mercado, está desenvolvendo um projeto visando a incrementar mais ainda a divulgação de informações. Dentro desse projeto, estuda a possibilidade de vir a publicar balancetes mensais, sem prejuízo dos trimestrais, semestrais e anuais.

O "full disclosure" acaba sendo imprescindível porque, entre outras coisas, a informação nem sempre é privilégio de funcionários. Afinal, observa Keyler Carvalho Rocha, diretor financeiro e de mercado de capitais da Sementes Agroceres, a origem de uma informação privilegiada pode não estar apenas próxima de funcionários graduados. Existem outras pessoas em contato com a atividade da empresa. Exemplos não faltam. Os bancos, para confeccionar fichas cadastrais, costumam fazer uma série de perguntas, obtendo um grande número de informações sobre a empresa. O atraso no pagamento de empréstimos, numa outra hipótese, pode sugerir dificuldades financeiras. "As firmas de auditoria externa normalmente são impedidas de comprar ações das empresas auditadas", diz Carvalho Rocha. "Mas nada impede que comprem ações de uma concorrente da empresa auditada." Fornecedores, igualmente, muitas vezes têm acesso a projetos de

clientes, quando não tiram deduções diante de algum pedido inusitado.

Há, na verdade, diferentes níveis de privilégio, observa Carvalho Rocha. Um analista de mercado acaba sendo, obviamente, mais bem informado do que um investidor comum. E, às vezes, mais até do que um empregado da própria empresa de nível abaixo do gerencial.

Junto à divulgação ampla das informações é recomendável que a empresa tenha uma política definida. Uma companhia que dá grandes dividendos num ano e nada no outro estará mais sujeita ao uso de "inside information". "A Agroceres tem uma política muito clara. Anualmente, distribuímos 25% do lucro a título de dividendos, damos bonificação ou desdobramento da ordem de 300%. E fazemos aumento de capital por um preço da ação inferior ao da cotação em bolsa", diz Carvalho Rocha.

É certo, porém, que boa parte das empresas não divulga sua linha de ação nem pratica o "full disclosure". "Os analistas reclamam que as empresas falam muito do passado e pouco do futuro", observa Carvalho Rocha. "Algumas só fazem divulgação quando precisam do mercado, mas depois esquecem". Nada confortante, quando se sabe que a compra e a venda de ações constituem negócio comparativo. E, na bolsa, o que mais interessa é o futuro.

Dois fatores induzem àquela conduta. O primeiro, o fato de a empresa, por natureza, não fazer o "full disclosure". O segundo, a natureza do próprio negócio, que torna inconveniente as previsões. Uma empresa de prospecção de petróleo dificilmente saberá, com razoável antecedência, se o resultado de determinada perfuração será positivo. "O nosso negócio", diz Carvalho Rocha, referindo-se à Agroceres, "é mais fácil de planejar com antecedência".

Existem, assim, empresas cuja vida é tranquila. A de outras, nem tanto. Mas resta, sempre, o imponderável a facilitar o surgimento da informação privilegiada, por mais cuidado que a empresa tome. "A vida de uma empresa está sujeita a mudanças", pondera o diretor da Agroceres. Mudanças de política econômica, de mercado, de legislação, de fornecimento e de concorrência. Hoje, muitos setores estão controlados pelo CIP. Amanhã, alguns poderão não estar. E alguém sempre ficará sabendo antes.

Em outros casos, a própria Instrução n. 31 permite que a empresa deixe de divulgar atos ou fatos relevantes, "se os administradores entenderem que sua revelação porá em risco interesse legítimo da companhia". Fato relevante, convém lembrar, é todo aquele que pode fazer com que alguém compre ou venda ações, provocando uma

variação de preços. O canal primário de divulgação são as bolsas de valores e a CVM. "Não raro, administradores de companhias abertas telefonam dizendo que estão com determinada informação, querendo saber se ela se refere a um fato relevante. Por experiência, digo sim ou não ou, então, consulto a CVM", afirma Horácio de Mendonça Netto, superintendente geral da Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) e ex-diretor da CVM. Comunicada oficialmente, porém, caberá à CVM, segundo a Instrução n. 31, decidir pela revelação ou não do fato relevante.

No dia-a-dia as bolsas também participam do cerco contra o uso de informações privilegiadas. Uma operação sob suspeita pode ser interrompida quando há tempo ou, caso contrário, ser investigada *posteriormente. "Por incrível que pareça, no Brasil há muitos casos de uso de informação privilegiada. É uma terra virgem. Por falta de informação, coisas primárias são feitas. Nos Estados Unidos, há mais sofisticação", diz Mendonça Netto.*

Toda a estrutura legal brasileira relacionada com o mercado de capitais compromete-se com o "full disclosure", diz o superintendente geral da Bovespa. Ele parte da premissa de que o mercado é eficiente na medida em que todas as informações são transmitidas a todos :O compromisso da empresa aberta, porém, deve ser mais amplo do que aquele exigido pela lei.

ÉTICA, ACIMA DE TUDO — Esse compromisso mais amplo tem muito a ver com o outro lado da moeda — o investidor — e, em última análise, com toda a sociedade. "Empresas que captam recursos do público têm de oferecer condições mínimas de garantia de padrão ético na condução de seus negócios", afirma David Casimiro Moreira, gerente financeiro e de relações com o mercado da São Paulo Alpargatas. A Alpargatas, por sinal, tem um código de ética dos negócios em geral, que deve ser seguido pelos funcionários mais graduados, incluídos na chamada folha de pagamentos confidencial. Nesse código, duas regras fazem menção específica à compra e venda de ações da empresa. Segundo elas, é conflitante com a ética e os interesses da companhia negociar ações: a) entre o encerramento e a publicação dos demonstrativos; b) quando da ocorrência de fato relevante, entre a decisão sobre ele e a sua formalização.

O padrão ético, segundo Moreira, é algo que merece análise muito cuidadosa, ainda mais num país como o Brasil, em que o capitalismo está começando a se modernizar, com destaque para a função social da empresa. Aspectos como esse ganham mais importância quando entra em jogo a poupança do público investidor. "Quando alguém

aplica dinheiro em debêntures tem um rendimento garantido. Mas quando compra ações está assinando um contrato de risco", diz Moreira. O acionista não tem garantia de retorno. Por isso, é importante saber que serão adotados padrões éticos. Que não será subtraído dele o direito de igualdade de informação, de ter condições de decidir sobre o que fazer. "A matéria-prima da decisão do investidor é a informação, que não deve ser privilegiada mas sim de acesso o mais amplo possível. Esse é o elemento crucial para o sistema de formação de preços", explica ele.

O Brasil adotou uma legislação disciplinadora, aproveitando a experiência de países mais desenvolvidos. Antes de o País atingir o nível de maturidade de outras nações, observa o economista Pedro de Carvalho Mello, ex-diretor da CVM, já se vê às voltas com uma legislação rigorosa em relação ao uso de informações confidenciais. Como conseqüência, o Estado assumiu uma imagem de extremo rigor.

Contudo, segundo Luiz Bragança, diretor-técnico do Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais (Ibmec), a legislação é menos rigorosa do que a dos Estados Unidos. Aqui, são aplicadas apenas multas ou advertências. Lá ou na Europa, os processos encaminhados ao Judiciário podem resultar até em prisão, uma vez comprovado o enriquecimento com o uso de informações privilegiadas. Na verdade, como lembra Fernando Albino, diretor da CVM, nada impede que, no Brasil, independentemente do inquérito, os pretensos prejudicados entrem com ação na Justiça, pedindo indenização pelos prejuízos sofridos. Mas esses casos são muito raros.

Se poucos reclamam, o erro parece não estar nas leis. "A legislação brasileira é muito rica", diz Mendonça Netto, da Bovespa. O rito judicial, sim, é bastante lento, desestimulando as demandas. Afora isso, pesam sobremaneira as questões culturais. O brasileiro não tem, como os anglo-saxões, a tradição de lutar por seus direitos. Mais ainda, certos privilégios acabam virando questão de status.

Existe, segundo Carvalho Mello, uma valorização muito grande da informação conseguida de maneira confidencial dentro da empresa ou órgão do governo, com o objetivo de enganar os outros. Nos Estados Unidos, onde o mercado de ações é muito mais tradicional e estabilizado, a consciência sobre a irregularidade no uso da informação privilegiada formou-se pouco antes da legislação. "As leis punitivas vieram disciplinar apenas a minoria relutante em aceitar normas já adotadas pela maioria em suas empresas", afirma o economista.

O americano vê o administrador como sendo uma pessoa da confiança de todos os acionistas. E tem um respeito muito grande

pelo trato com a coisa pública ou pertencente a muitos. "É um estágio de comportamento ético e moral que a sociedade brasileira ainda não atingiu", diz Carvalho Mello. "O maior investidor individual em ações do Banco do Brasil, João Jabur, disse numa entrevista, pouco antes de morrer, que sempre comprava ou vendia ações com base em informações de amigos seus do governo e da direção do banco. Falava disso com naturalidade e era apontado como um homem esperto. Não havia má fé no gesto e nas palavras. Mas nos Estados Unidos nenhum grande investidor teria coragem de fazer aquela declaração. Primeiro, porque a sociedade não aceitaria e exigiria punição. Segundo, porque o investidor não assumiria tal postura, publicamente, por uma questão moral", ressalta o economista.

O XERIFE E O FAROESTE — A lei pode ter vindo antes do mercado. Aliás, durante muito tempo criticou-se a posição inversa, de governos anteriores, de só institucionalizarem o xerife depois de iniciado o faroeste. Em qualquer hipótese, porém, existem brechas legais. Há alguns anos, por exemplo, discute-se a adoção de normas regulamentando a função de especialista em determinadas ações. "A figura do especialista pode confundir-se com a do "insider", afirma Fernando Luis Nabuco de Abreu, diretor da corretora Baluarte e ex-presidente da Bovespa. "Percebe-se que há empresas movimentando seus papéis. Mas estão fazendo o mercado há um ou dois anos. É diferente de aproveitar-se de uma determinada ocasião", diz Nabuco.

O especialista é um profundo conhecedor de determinada ação e, muitas vezes, quem garante sua liquidez. Nos Estados Unidos, explica Mendonça Netto, o especialista não tem nada a ver com a empresa. É uma corretora, por exemplo, que reúne técnica e passa a ser responsável por manter a liquidez de certas ações, sem, necessariamente, ter contato com a empresa.

Na cultura brasileira existe a figura do "fazedor de mercado", que tende a ser um intermediário financeiro ligado à empresa, explica o superintendente geral da Bovespa. Há contratos registrados nos quais a corretora se compromete a dar liquidez sem, contudo, influenciar na evolução dos preços. "Na medida em que não existe definição para a figura do especialista, empresas que solicitam a corretoras para prover a liquidez dos seus papéis podem estar sujeitas a ser acusadas de manipulação", diz o superintendente da Bovespa.

Na verdade, como observa Carvalho Rocha, da Agroceres, um esquema de sustentação de preços só pode ser feito, em determinado patamar, num certo espaço de tempo. Se os preços fixados para

compra, por exemplo, fugirem por muito tempo da tendência de mercado, colocando-se acima dela, a empresa acabará por comprar todas as suas ações em circulação.

Existe, contudo, uma maneira regulamentada de ajudar na sustentação dos papéis. É a possibilidade de a empresa ter ações em tesouraria, desde que os estatutos autorizem. A empresa, através de uma corretora, compra suas próprias ações e as coloca em seu patrimônio líquido. A CVM estabelece, porém, condições. A compra não pode ultrapassar 5% das ações em circulação e os recursos despendidos têm como limite máximo as reservas de lucro. A empresa precisa, ainda, anunciar publicamente sua intenção e tem um prazo de três meses para concretizá-la.

Trata-se, portanto, de uma operação às claras e que nada tem a ver com o "insider trading", prática que tende a diminuir com a maior competição entre as empresas. Estes, com uma Justiça ágil, tendem a lutar mais por seus direitos. Até agora, os casos divulgados representam extremos, como observa Rocha. A maioria, provavelmente, não vem ao conhecimento público."

2ª PARTE

DEDICADA AOS AMIGOS QUE RESTARAM
E AOS NOVOS QUE GANHEI DE DEUS, ATRAVÉS DO
MOVIMENTO "ENCONTRO DE CASAIS COM CRISTO"

CAPÍTULO I

AS CARTAS NÃO MENTEM JAMAIS

PENSAMENTO

Se um dia já homem feito e realizado, sentires que a terra cede a teus pés, que tuas obras desmoronam, que não há ninguém a tua volta para te estender a mão, esquece a tua maturidade, passa pela tua mocidade, volta à tua infância e balbucia, entre lágrimas e esperanças, as últimas palavras que sempre te restarão na alma: Minha Mãe, Meu Pai."

(Rui Barbosa)

Sentindo que já estava plenamente caracterizada como "INSIDER TRADING" a situação dos compradores das ações, José Mário resolveu assumir o caso e voltou a procurar o corretor, desta vez para cancelar as operações, sob pena de levar o assunto ao conhecimento da CVM. O corretor aborreceu-se e disse que seria mais uma queixa para a CVM arquivar. Os executivos envolvidos eram da simpatia do General Ernesto Geisel (ex-presidente da República e atual presidente do Conselho de Administração da Copene) e tinham bastante poder para abortar o caso.

Transmitindo um recado do gerente financeiro da Copene, pediu que esquecêssemos o assunto, sob pena de sofrermos as conseqüências. José Mário ficou irritado e o assunto foi encerrado em clima tenso.

Preocupado com um telefonema ameaçador, Alberto Moreira deu conhecimento à Diretoria da Baneb Corretora, onde trabalhava, e esta o aconselhou a ir em frente. Isso o animou a enviar então, à CVM, em 6 de dezembro de 1984, a seguinte carta de denúncia:

Prezados Senhores:

Como acionista minoritário da ACRINOR – ACRILONITRILA DO NORDESTE S/A, empresa registrada nessa COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, fui procurado em 14 de agosto de 1984 pela ÔMEGA CORRETORA, com oferta de compra a Cr$26,00 (vinte e seis cruzeiros) por ação Preferencial Nominativa, no mercado de balcão.

Na ocasião informei que tais ações foram adquiridas através de LEILÃO FINOR e que não tinha certeza se estariam liberadas para venda.

O preposto da CORRETORA informou estar de posse da rela-

ção de acionistas e que não havia nenhum empecilho para a negociação das mesmas, bastando apenas uma procuração particular, que já estava sendo enviada com respectivo cheque (emissão OMEGA CORRETORA).

O conceito da OMEGA CORRETORA superou qualquer desconfiança quanto à necessidade de concretizar o negócio com tanta urgência.

Tudo teria transcorrido normalmente se não tivesse o cuidado de ligar vários dias depois para a ACRINOR, no intuito de confirmar o nome do comprador para dar baixa das ações na relação de bens da declaração do imposto de renda, já que a CORRETORA recusou-se a fornecer Nota de Corretagem.

Para surpresa fui informado que o comprador era o Sr. MARCOS ANTONIO CABRAL VIANA, diretor de relações com o Mercado de Capitais da COPENE CIA PETROQUÍMICA DO NORDESTE (controladora da ACRINOR). A cópia da procuração anexa, cedida pela empresa, comprova o fato. Na oportunidade fui informado que ao referido senhor já havia antecipado um dividendo bastante significativo com base no exercício encerrado em outubro e que o papel estava sendo procurado na faixa de Cr$150,00 (cento e cinquenta cruzeiros) por ação.

Diante de tal situação que caracterizou má fé, solicitei da CORRETORA, cancelamento da operação a fim de salvaguardar as partes envolvidas (COMPRADOR e CORRETORA) quando foi prometida uma solução.

A solução veio aproximadamente 30 dias depois, através de um recado do Dr. ARY BARBOSA DA SILVEIRA (diretor superintendente da COPENE CIA PETROQUÍMICA DO NORDESTE), aconselhando-me esquecer o fato.

O assunto a partir daí tornou-se de extrema gravidade vez que, além de má fé, caracterizou também, como pode ser comprovada pela matéria anexa, publicada na Gazeta Mercantil de 04 do corrente:

a) Vazamento de informações (as ordens de compra durante todo período, segundo informação da OMEGA CORRETORA, partiram de ARY BARBOSA DA SILVEIRA, MARCOS ANTONIO CABRAL VIANA e outros diretores de empresas do Pólo Petroquímico de Camaçari que tinham acesso e conhecimento dos resultados da empresa antes das publicações oficiais).

b) Abuso de poder (o Dr. Ary Barbosa da Silveira dentro da sua onipotência tentou intimidar-me).

c) Desafio às normas e leis do mercado de capitais.

É lamentável que pessoas deste quilate comprometam uma filosofia de trabalho desenvolvida dentro da maior seriedade e respeito, pelo Conselho de Administração da Copene, empresa da qual sou acionista, com muita satisfação.

Diante do exposto, submeto o assunto à apreciação dessa COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, visando cancelamento da operação e medidas disciplinares que o caso requer.

Num trabalho dirigido pela OMEGA CORRETORA vários outros acionistas foram induzidos à venda das ações, tornando-se vítimas de um logro e por desconhecimento da existência da CVM, que tem apurado e punido até então com rigor e justiça, tais abusos, permanecem prejudicados.

Certo das providências imediatas, subscrevo-me,

Atenciosamente,"

Mais tarde, José Mário convocou-nos, a mim e a Alberto, e avisou-nos que sua participação terminara. O gerente financeiro da Copene ligara para o sócio principal da Corretora ameaçando que, se o assunto se desdobrasse, estariam definitivamente afastados do Pólo, risco que ele não poderia correr, para não prejudicar a empresa à qual pertencia.

— Ué, acabou a valentia, José Mário? — eu ainda brinquei.

— É que você não conhece o esquema, cara. Tem uma tal de lista negra que circula entre as empresas e ai de quem tem o nome incluído nela. Não faz mais nenhum negócio num raio de 50 quilômetros do Pólo Petroquímico.

Neste instante tive a consciência do significado do que chamamos de RECIPROCIDADE entre instituições financeiras e clientes, e a importância de se manter um relacionamento amigável, sem arestas, com o GERENTE FINANCEIRO de empresas de grande porte. Afinal, é ele quem decide onde será aplicada a sobra de caixa; onde será feito o overnight; a compra de papéis para girar o pagamento dos funcionários; o recolhimento dos impostos, as operações de câmbio, etc., etc. Esta figura e a secretária, em grau secundário, podem fechar as portas a negócios futuros.

Quando a empresa é do porte da Copene é pior ainda; é ver escorrer entre os dedos uma série de generosas operações.

Não é à-toa, por exemplo, que, antes até de se fornecer um cheque especial com limite de Cz$100 mil — a dinheiro de hoje e a taxa subsidiada para um diretor qualquer, procura-se igualmente fazê-lo para o gerente financeiro. Ele dispôr de dinheiro para cobrir as despesas, é outra história. Os bancos têm mais interesse em receber

benefícios, via empresa, que propriamente a receita decorrente da taxa de juros irrisória. E assim a coisa caminha de uma forma generalizada, estimulando a vaidade e o poder de determinados dirigentes, que sentem-se donos da empresa, desvinculados — por uma questão de cultura do povo brasileiro que não reclama seus direitos — da preocupação de prestar contas aos acionistas, pela má gestão (voluntária porque reflete em benefícios pessoais) dos recursos das empresas.

O sistema tripartite favorece bastante a prática dessa administração. Os cargos do Conselho de Administração e da diretoria executiva são distribuídos equitativamente entre os sócios, estrangeiro, governamental e privado, que por sua vez nomeiam o segundo escalão, criando naqueles que não primam pela ética e seriedade, a sensação de transitoriedade em que a vida tem que ser arrumada, logo, porque amanhã pode não ter mais. É o tráfico de influência em benefício próprio enquanto no poder.

Quando terminei a conversa com Zé Mário, pude perceber que ia sobrar alguma coisa para mim. E não deu outra: no dia seguinte, fui chamado pelo coordenador da minha área no Banco que, alegando ter recebido um telefonema do diretor-superintendente da Copene, ameaçou-me de demissão se o rumoroso "affair" continuasse na ordem do dia.

A conversa, embora já esperada, irritou-me profundamente, pois eu não houvera vendido nenhuma ação ao Diretor Superintendente, mas, ao seu Gerente Financeiro. Afirmei que, 17 anos na empresa eram prova suficiente de competência. O salário do Banco poderia ganhá-lo em qualquer lugar. Que, a partir daquele momento, o assunto não só seria do conhecimento da CVM, mas também de todos os Conselheiros da Copene. Saí da sala sob os protestos do coordenador:

— Calma, calma! Você não entendeu! O homem só está tentando encontrar uma solução para o caso!

— Dessa forma? Pois quem não quer mais solução sou eu!

Voltei para minha sala, espumando de raiva, e comecei a redigir uma carta bastante emocional. Foi quando entrei em contato com o corretor que havia intermediado a compra de minhas ações e transmiti minha decisão. Ele, cheio de confiança, disse:

— Eu já estava ligando mesmo para você. O Gerente Financeiro da Copene disse que é melhor você sair dessa para não levar a pior.

Desliguei o telefone.

Neste exato momento, meu amigo José Roberto ligou de Nova Iorque para tratar de determinados assuntos relativos às agências e lhe relatei tudo.

— "Fique calmo que eu vou saber o que o patrão pensa disso. O que ele disser, eu transmito logo a você."

O patrão a quem ele se referia era o irmão do Presidente do banco, por sinal conselheiro da Copene.

A resposta veio dois dias depois:

— "O assunto só diz respeito a você e ao Diretor Superintendente da COPENE. É um problema particular que nada tem a ver com a organização.

Pode mandar sua carta para a CVM".

Respondi:

— Ainda bem que ele pensa assim. Já mandei minha carta desde ontem, dirigida ao Presidente da CVM e seu teor é o seguinte:

Prezado Senhor:

Detentor de 103.286 ações Preferenciais Nominativas da ACRINOR, fui procurado em agosto próximo passado pelo Sr. NELITO TABOADA, diretor da OMEGA CORRETORA nesta praça, com uma oferta de compra a Cr$26,00 (vinte e seis cruzeiros) por ação.

Muito embora estranhando o fato, já que ao longo de três anos não recebi nenhuma oferta pelo papel, realizei o negócio baseado na confiança que sempre depositei no profissional e no conceito da instituição, tendo recebido um cheque no valor de Cr$2.685.436 (dois milhões, seiscentos e oitenta e cinco mil, quatrocentos e trinta e seis cruzeiros), emitido pela OMEGA CORRETORA.

Decorrido algum tempo, tomei conhecimento que a empresa estava distribuindo dividendos bem relevantes, com base no encerramento do exercício em outubro, havendo compradores da ação na faixa de Cr$140,00 (cento e quarenta cruzeiros).

O farto noticiário da imprensa, confirmou minhas expectativas: houve má fé da OMEGA CORRETORA e informações antecipadas quanto aos resultados que seriam apresentados ao público. Foi um trabalho de indução: de posse da relação de acionistas, o Sr. NELITO TABOADA contactou vários acionistas, dentre os quais posso citar o Sr. José Mário Bastos Guimarães, tendo realizado negócios na faixa de 20 e 26 cruzeiros por ação, favorecendo alguém que tinha que ser identificado.

Solicitei da ACRINOR cópias das procurações (xerox anexas), preenchidas a posteriori pela OMEGA CORRETORA e constatei os nomes dos compradores das minhas ações e do José Mário Bastos

Guimarães: tratam-se dos Srs. MARCOS ANTONIO CABRAL VIANA e ARY BARBOSA DA SILVEIRA, respectivamente DIRETOR FINANCEIRO e DIRETOR SUPERINTENDENTE DA COPENE, empresa detentora de 26% do capital da ACRINOR.

Adianto que procurei a OMEGA CORRETORA visando cancelamento da operação, tendo sido aconselhado pelo Dr. Marcos (através do Sr. NELITO TABOADA) a deixar o assunto cair no esquecimento.

Conhecedor do trabalho, da seriedade e lisura dos membros que compõem o CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO DA COPENE, não pretendo usufruir do direito que me cabe como acionista daquela empresa, comparecendo à Assembléia do dia 21, para denunciar tais fatos. É um assunto que deixo para julgamento e providências dessa COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS".

José Roberto ficou sem jeito com a minha atitude, mas, não fez maiores comentários. Isto aconteceu no dia 15 de dezembro de 1984, portanto, um dia após o envio da primeira carta, pois, outras a sucederiam.

Ocorreu, por esse tempo, um escândalo no BANEB — Banco do Estado da Bahia, quando foram demitidos o seu Presidente e todos os funcionários da BANEB CORRETORA, inclusive Alberto Moreira, o Batatinha, que se retirou de Salvador para evitar comentários, especulações e qualquer vinculação com a carta que enviara à CVM.

Logo após, é publicado o balanço da Acrinor fornecendo importantes subsídios para o caso. Enviei, então, nova carta em 22 de dezembro de 1984 (menos emocional e mais técnica) com cópia para os dois principais acusados e o corretor:

Prezado Senhor,

Em aditamento a minha correspondência de 14/12/84, na qual exponho os fatos relativos à aquisição de ações da ACRINOR — Acrilonitrila do Nordeste S/A (companhia aberta) de minha propriedade, pelo Sr. MARCOS ANTONIO CABRAL VIANA, Diretor Financeiro da COPENE — Companhia Petroquímica do Nordeste S/A, empresa detentora de 26% do capital da ACRINOR, desejo acrescentar as informações seguintes:

— A operação intermediada pela OMEGA CORRETORA, na pessoa de seu Diretor, Sr. NELITO TABOADA, com visíveis favorecimentos ao Sr. MARCOS ANTONIO CABRAL VIANA, ao que tudo indica, foi realizada em virtude do mesmo ter acesso a conhecimento, antes dos demais acionistas, de certas medidas que a sociedade tomaria. O acesso a essas medidas, obviamente, se estenderia ao Sr.

ARY BARBOSA DA SILVEIRA (Membro do **Conselho de Administração da ACRINOR e Diretor Superintendente da COPENE**), *o qual conforme mencionado em minha correspondência supracitada, também efetuou várias operações, nas mesmas circunstâncias.*

Na operação mencionada, onde ambos, através da OMEGA CORRETORA, adquiriram, por preço inferior, ações da ACRINOR, aproveitando-se do acesso às informações que os mesmos têm da empresa referida, ensejou a obtenção de lucros apreciáveis.

O acesso às informações a que me refiro pode ser constatado nas demonstrações financeiras anexas, onde em 31/10/84 a ACRINOR apresenta um lucro líquido superior em 22.835% em relação ao exercício anterior, o qual foi integralmente distribuído, acrescido de Cr$1.520.569 mil, relativo a lucros acumulados.

Ressalte-se o fato, de que, em circunstâncias normais, a administração deveria propor a não distribuição do lucro líquido de, pelo menos, Cr$18.406.209 mil, o qual deveria constituir-se em reserva de lucro a realizar (saldo credor da correção monetária do balanço) por referir-se a um lucro escritural (art. 197 da Lei de n. 6.404/76).

Aliado a esse fato, é de se observar que a situação financeira, em termos de disponibilidade na ocasião, era incompatível com o valor dos dividendos que foram propostos pela administração, conforme demonstrado abaixo:

- *lucro do exercício (líquido) inclui cruzeiros 18.406.209 mil relativo ao saldo credor da correção monetária do balanço 23.555.010*
- *valor proposto para distribuição (lucro líquido — reserva legal + lucro acumulado) 23.897.828*
- *disponibilidade da empresa à época (caixa e bancos + valores vinculados ao mercado aberto) 9.015.435*

Como é de se observar, já existia quando da aquisição das ações de minha propriedade, a pretensão da administração de remunerar ao máximo as ações da companhia e valendo-se dessa informação, procuraram o Sr. MARCOS VIANA e o Sr. ARY SILVEIRA adquirir as ações dos acionistas minoritários, visando proveito próprio.

Desnecessário se torna dimensionar o quanto foram prejudicados os acionistas minoritários, que ignoravam os atos de relevância que breve seriam realizados pela sociedade.

Como sabemos, as normas relativas a requisitos, impedimentos, investidura, remuneração e responsabilidades dos administradores aplicam-se a CONSELHEIROS E DIRETORES (artigo 145 da Lei

n. 6.404/76).

A lei das sociedades por ações, em seu artigo 155, dá especial atenção a esse assunto na medida em que veda ao administrador, usar em benefício próprio ou de outrem, com ou sem prejuízo para a companhia, as oportunidades comerciais de que tenha conhecimento em razão do exercício de seu cargo.

Nesse sentido, assim dispõe o § 1º do mencionado dispostivo legal:

"§ 1º — Cumpre, ademais, ao administrador da companhia aberta, guardar sigilo sobre qualquer informação que não tenha sido divulgada para conhecimento do mercado, obtida em razão do cargo e capaz de influir de modo ponderável na cotação de valores mobiliários, sendo-lhes vedado valer-se da informação para obter, para si ou para outrem, vantagem mediante compra ou venda de valores mobiliários."

Referida norma, encontra-se consubstanciada no artigo 10 da Instrução CVM n. 31, de 08/02/84, que dispõe acerca da divulgação e do uso de informações sobre ato ou fato relevante às companhias abertas.

Pelo exposto, considerando que a essa Comissão compete "apurar, mediante inquérito administrativo, atos legais e práticas não equitativas de **administradores** *e acionistas de companhias abertas, dos* **intermediários** *e demais participantes do mercado" (Lei nº 6.385/76, art. 9º, V), solicito arguir as responsabilidades no caso em questão de:*

a) OMEGA CORRETORA na pessoa do seu Diretor, Sr. NELITO TABOADA;

b) Sr. MARCOS ANTONIO CABRAL VIANA; e

c) Sr. ARY BARBOSA DA SILVEIRA.

Cabe-me informar a V. Sa., que é minha intenção exercer o direito que me faculta o artigo 155, § 3º da Lei nº 6.404/76 de haver do infrator **indenização por perdas e danos,** *bem como caso isso não seja possível,* **divulgar o fato ao público através da imprensa** *para que o mesmo posa fazer seu julgamento e para que outros desavisados acionistas minoritários fiquem atentos a esses fatos.*

Certo de poder contar com o senso de Justiça e de Direito que norteiam essa Comissão, coloco-me à disposição de V. Sa. para quaisquer informações adicionais que se fizerem necessárias."

De posse da carta, e já incomodado com os comentários que dominavam os círculos financeiros da cidade, o diretor superintendente da Copene acionou o coordenador, ameaçando que, tão logo

arquivasse a queixa junto à CVM, moveria uma ação contra os denunciantes, de tal forma que nunca mais nos aprumaríamos. Nessa hora, senti medo. Medo não, pavor. Liguei para o amigo José Roberto e tive a maior decepção da minha vida:

— "Você não devia ter mandado a segunda carta. O plano era que o diretor superintendente viesse procurar o patrão, quando a gente poderia resolver tudo numa boa, na base da negociação. Agora, a CVM já está na dúvida se as queixas têm fundamento e poderá prosseguir com a questão. Fique quieto e não faça mais nada que eu vou ver o que consigo fazer".

Respondi batendo o telefone:

— Quer dizer que, enquanto estou lutando pela minha pele e meu patrimônio, acreditando na sua solidariedade, você está tentando me usar para fazer negócio? Vá à porra!

Somente naquele momento entendi qual tinha sido a jogada de José Roberto. Rememorei uma conversa que mantivera com este "mui amigo" quando ele me deu carta branca para prosseguir. Mais explícita ainda que a primeira:

— "Pode botar pra quebrar, as jogadas são conhecidas. Você está cheio de razão e vamos lhe dar cobertura".

— Acontece que, na minha santa ingenuidade, não compreendi que estava sendo uma peça no jogo de xadrez hipócrita entre o banco e algumas empresas do Pólo, inclusive a Copene, que haviam entregue seus postos de serviços bancários a outros grandes conglomerados. Como o diretor superintendente da Copene, homem público, não iria querer "sujar" sua imagem, a idéia à qual se refere José Roberto era que ele fosse ao banco negociar, isto é, inicialmente queixar-se deste "empregadinho prepotente" que o estava incomodando. Isto está explícito no depoimento de um dos diretores do banco à CVM. O banco então diria que a "campanha" seria suspensa, as coisas acomodadas, o "empregadinho" silenciado. Em contrapartida, nada mais justo que o banco, finalmente, pudesse ter seu posto de serviço na Copene, "furando" um concorrente.

Só um detalhe saiu errado: o diretor superintendente da Copene, acredito eu, bem mais esperto, percebeu qual era a jogada e não foi direto ao alto escalão do banco, preferindo resolver o problema num patamar inferior através de ameaças.

São minhas suposições diante da forma que o assunto foi conduzido.

Depois deste meu desabafo com José Roberto, ele ainda tentou falar-me diversas vezes. Algumas vezes, eu atendia; outras, não; man-

dava dizer que não estava. No dia em que seu cerco deu resultado, ele me pediu, pelo amor de Deus, que não continuasse:

— "Abreu, você já espalhou merda demais, tá na hora de parar."

Eu lhe respondi que a merda ia ficar tão grande que chegaria ao inferno.

Naquela noite não consegui dormir e, em pensamentos, comecei a discutir com o padre Gumercindo:

— Viu em que situação você me meteu? Aquela história de fé e convicção de verdade não está valendo nada! Os homens já mandaram me dizer que vão pisar na minha cabeça e arrastar pelo chão. E agora? Cadê o Deus em que você nos fez acreditar? Acha que eu tenho condição de segurar uma barra dessas, sozinho? E o poder e o dinheiro dos homens, não contam? Sabe de uma coisa, Padre?, o que você ensinou não vale nada!

À medida que o silêncio da madrugada aumentava, minha revolta crescia e meus pensamentos iam-se tornando mais ásperos. Terminei dormindo sob pesadelos. Lá para as tantas, vi-me novamente pré-adolescente, marchando com os colegas do Seminário São José, na festa da Senhora Santana, padroeira da cidade. Como sempre o padre Gumercindo estava ao lado fazendo o papel de instrutor:

— Um, dois! Um, dois!

Saí do alinhamento e corri para ele:

— Padre Gumercindo! me ajude!

— Volte para a formação!

— Mas, padre, estão querendo me matar!

— Matar coisa nenhuma! Você dá os primeiros passos para exercer a fé no escuro que lhe ensinei e agora quer recuar? Peito prá fora, barriga prá dentro, marchando!

— Mas, Padre, os amigos desapareceram! Estou sozinho! Cadê Deus que não mostra uma saída?

— Volte para a formação de imediato ou mostro o que você merece por desafiar Deus.

Recebi um empurrão e voltei para o grupo, marchando de cabeça baixa.

À medida que marchávamos, caía uma chuva que ia engrossando aos poucos.

A uns quinhentos metros do colégio, os pingos já eram bastante densos e houve uma debandada geral.

Continuei firme, marchando sozinho com o Padre Gumercindo ao lado:

— Um, dois! Um, dois!

A essa altura eu já erguera a cabeça, estufara o peito e pisava mais forte:

— Um, dois! Um, dois!

O Padre Gumercindo começou a cantar e eu o acompanhei:

"Pés na terra, cabeça ao vento,
nas mãos a coragem, no peito a oração;
Canto livre e piso forte, e grito pro mundo: Deus é meu irmão.
Vou caminhando, sorrindo, cantando em voz alta,
esta minha canção.
Vou semeando o amor e colhendo a paz,
que brotou na oração.
Tenho certeza que a vida é bela pra quem está disposto a viver;
Basta querer ir em frente, olhando pro alto, sem nada temer".

Entramos no colégio, sob aplausos.

Ao transpormos os portões, foi que vi: não era o colégio. O pátio estava cheio de chaminés exalando fumaça.

Acordei gritando.

Minha mulher e meus filhos acorreram assustados e abri num choro convulsivo que durou uns quinze minutos.

Mais tarde, dia claro, já refeito, aprontei-me e resolvi seguir o sentido oposto ao local de trabalho. Dirigi-me para o Pólo Petroquímico e na Acrinor pedi para falar com o encarregado do Setor de Ações. Aí, a grande surpresa e, com certeza, a primeira interferência de Deus: o encarregado era meu conhecido dos tempos de garoto no Engenho Velho de Brotas.

Contei meu drama e ele encontrou uma forma de ajudar:

— Olha, amigo! a única coisa que posso fazer é dizer as pessoas que estão na mesma situação sua. Isto é, as que também venderam as ações.

Foi a salvação que atribuo sem o menor constrangimento a uma obra divina. A relação destacava as empresas do Grupo Amaral, bastante conhecido na cidade.

Procurei o empresário Carlos Amaral, que pôs sua documentação à disposição, chamando-me a atenção para o seu caso, onde houve apropriação indébita dos dividendos, com retenção da publicação da ata que decidiu pela sua distribuição. Amaral confirmou que foi procurado insistentemente por um suposto **agente autônomo de investimentos** que o convenceu a vender as ações.

Advogado experiente, Carlos Amaral, antes de entregar-me a documentação, sugeriu um contato com o diretor superintendente da Copene para um acordo que poria fim a tudo, o que foi feito pelo **agente autônomo**, a seu pedido. Confiante no seu poder, o diretor

superintendente encarou essa posição como tentativa de chantagem e recusou-se a sentar à mesa de negociações.

Com a documentação de Carlos Amaral, enviei a terceira carta à CVM:

Prezado Senhor:

No intuito de fornecer a essa Comissão de Valores Mobiliários elementos necessários para a apuração das práticas não equitativas em negociações com ações da ACRINOR, adotadas pelos Srs. ARY BARBOSA DA SILVEIRA (Diretor Superintendente da COPENE e membro do Conselho de Administração da ACRINOR), MARCOS ANTONIO CABRAL VIANA (Gerente Financeiro da COPENE) e MANOEL ANGELO TABOADA FILHO – NELITO TABOADA (Diretor da OMEGA CORRETORA) relatados em minhas correspondências de 14 e 22 de dezembro de 1984, estou anexando à presente os seguintes documentos:

a) cópia de procurações, bem como recibos de liquidação das operações realizadas pelos acionistas DISTRIBUIDORA AMARAL DE PNEUS LTDA, F. AMARAL FILHO e TYRESOLES DE FEIRA DE SANTANA REFORMADORA DE PNEUS LTDA., com os Srs. ARY SILVEIRA e MARCOS VIANA. Ressalte-se que o envio de tais documentos foi devidamente autorizado pelos prejudicados, que farão valer seus direitos na forma da Lei. Obviamente, se quisermos quantificar o prejuízo causado aos demais acionistas minoritários, que seguramente ultrapassa a casa dos milhões de cruzeiros, teríamos apenas que obter junto à ACRINOR, relação das ações adquiridas pelos envolvidos, no exercício de 1984, as quais devem ter ocorrido sempre nas mesmas datas para um e outro;

b) cópias de atas de assembléias das empresas NITROCARBONO (20/10/82), FISIBA (28/09/83) e TEQUIMAR (24/11/83), onde o Sr. Marcos Viana comparece respectivamente como Secretário, Conselheiro e Diretor de Relações com o Mercado, como representante da COPENE, o que normalmente ocorre em quase todas empresas controladas ou subsidiárias da COPENE. Isso deve-se ao fato do diretor financeiro da COPENE estar sediado no Rio de Janeiro, sendo que na sua ausência, o Sr. Marcos Viana atua em Salvador como seu representante, tendo atribuições e prerrogativas inerentes ao cargo de diretor, com subordinação direta ao diretor superintendente (Sr. Ary Silveira) também sediado em Salvador;

c) cópia da ata de assembléia da ACRINOR realizada em 15 de junho de 1984 onde comparece como representante da COPENE o Sr. Cristiano Luiz Moreira Sampaio Filho, que segundo informação,

por telefone, da própria COPENE, exercia na época a função de "Assistente" do Sr. Marcos Viana;

d) cópia da ata de reunião do Conselho de Administração da ACRINOR de 24/08/84 a qual deliberou sobre distribuição de dividendos. Referida ata, contendo fato de grande relevância para todos os acionistas, somente foi publicada nos jornais 49 dias após sua realização, ou seja 12/10/84.

Com base na documentação apresentada e nos fatos já relatados, podemos concluir perfeitamente que o Sr. MARCOS VIANA se enquadra no conceito geral de administrador, o qual "é a pessoa que pratica, com habitualidade, atos privativos de gerência ou administração de negócios da empresa, e o faz por delegação ou designação de assembléia, de diretoria ou diretor".

Não é demais lembrar que o artigo 11 da Instrução CVM número 31/84, ao tratar de uso de informação privilegiada, assim dispõe:

"Art. 11 — É vedada, como prática não equitativa, a negociação com valores mobiliários realizada por quem que, em virtude de seu cargo, função ou posição, tenha conhecimento de informação relativa a ato ou fato relevante antes de sua comunicação e divulgação ao mercado" :

A lei de Sociedades por ações bem como os atos emanados por essa Comissão dão especial atenção a esse assunto de magna importância para os acionistas.

É de se notar que os dispositivos legais (lei 6.404/76 e atos da CVM) têm em mira a repressão do chamado "INSIDER TRADING", fenômeno conhecido em muitas legislações e nelas severamente condenado e que nas circunstâncias apresentadas, poderíamos estendê-lo aos Srs. ARY SILVEIRA e MARCOS VIANA. Em práticas anteriores à nossa legislação vigente, o "insider trading" em muito contribuiu para o desprestígio do mercado de ações, razão pela qual se reclamava de há muito, seu efetivo combate.

Ressalte-se que o administrador não precisa influir sobre a cotação dos títulos para infringir o dever de lealdade. Como elucida FABIO KONDER COMPARATO em sua publicação "Insider Trading: sugestões para uma moralização do nosso mercado de capitais", no "insider trading" o que existe é simplesmente o aproveitamento de informações reservadas sobre a sociedade emissora dos títulos, em detrimento de outro contratante, que as ignora.

Em sua publicação, o "Insider Trading no Direito Brasileiro", Roberto V. Calvo chama atenção para a Norma Genérica do art. 159 do Código Civil, "mesmo porque **ub eadem ratio, ibi eadem jus dis-**

positio, *ou seja onde existe a mesma razão fundamental, prevalece a mesma regra do Direito. Assim, os que, com o intuito de obterem vantagens na compra e venda de valores mobiliários, manipularem informações privilegiadas recebidas de INSIDERS — mesmo sem o ser, poderão ser igualmente acionados por perdas e danos. Neste caso, então, serão solidariamente responsáveis os administradores que, por culpa* **in vigilando**, *permitirem a prática do INSIDER TRADING através de subordinados ou terceiros de sua confiança" (art. 155, § 2º, L.S.A.)".*

Por último, cabe-me externar estranheza ao fato de que aparentemente os Srs. ARY SILVEIRA e MARCOS VIANA, na condição de "pessoas ligadas à ACRINOR" não venham observando os procedimentos mínimos de auto-regulação mencionados nos artigos 17 e 18 da Instrução CVM n. 31/84.

Com o objetivo de não mais ocupar o precioso tempo de V. Sa., solicito número do inquérito aberto para apuração dos fatos e nome da pessoa a quem devo dirigir-me doravante para esclarecimentos adicionais e/ou informações sobre o andamento dos trabalhos."

Foi quando, retornando à cena, o coordenador trouxe-me as últimas notícias:

— Cuidado, Abreu, os executivos estão unidos em torno do diretor superintendente da Copene. Vão tentar dar a conotação de que você está denegrindo a imagem da empresa. A idéia é lhe processar através da pessoa jurídica. Os advogados já estão estudando o assunto.

Novamente apavorado, fiz chegar o dossiê completo para todos os membros do Conselho de Administração da Copene, Acrinor e da Rhodia (também sócia da Acrinor), inclusive ao General Ernesto Geisel que, segundo informações da imprensa, ficou profundamente irritado.

A carta encaminhando o dossiê, que também foi enviada para o presidente da CVM, dizia:

"Prezados senhores:

Como acionista minoritário dessa renomada sociedade e conhecedor da lisura, competência e seriedade dos membros do seu Conselho de Administração, sirvo-me da presente para submeter à apreciação o material anexo, temeroso de uma eventual repercussão negativa na imagem dessa conceituada empresa, caso tais fatos venham a público.

Referido material já é do conhecimento da CVM — Comissão de Valores Mobiliários, dos Presidentes do Conselho de Administração

da COPENE e ACRINOR e está sendo enviado para o Presidente do Conselho de Administração da RHODIA NORDESTE S.A. IND. TEXTEIS E QUÍMICAS, pela sua participação acionária na ACRINOR – ACRILONITRILA DO NORDESTE S/A, empresas cujas ações foram adquiridas pelos Srs. ARY BARBOSA DA SILVEIRA (Diretor Superintendente da Copene e membro do Conselho de Administração da Acrinor) e MARCOS ANTONIO CABRAL VIANA (Gerente Financeiro da Copene), envolvendo práticas não equitativas de mercado.

Solicito especial atenção para os seguintes aspectos:

a) atraso de 49 dias na publicação da ata da ACRINOR de 24/08/84, a qual deliberou sobre o pagamento de dividendos intermediários; aquisição de ações pelos envolvidos durante tal intervalo de tempo; e modelo de procuração usada para efetuar tais aquisições com direitos passados ou cupom 2, o que significa a mesma coisa.

b) Distribuição integral do lucro líquido do exercício (sendo 78% meramente escritural) acrescido do saldo de lucro acumulado.

c) Quantidades **"CONHECIDAS"** *das ações adquiridas, valor pago e o que representam hoje após as distribuições realizadas pela Sociedade.*

A título ilustrativo para demonstrar os lucros apreciáveis na operação, podemos demonstrar o seguinte exercício:

Investidor Sr.	*Qt. Ações Adquiridas*	*Valor Pago Cr$*	*Valor Dividendos*	*Quant. Atual Ações*
Marcos	683.504	13.148.706	37.647.399	9.774.107
Ary	1.389.696	22.245.440	76.544.452	19.872.652

É fácil imaginar o resultado final, se a quantidade de ações for vendida a, vamos supor, Cr$10,00.

Como é do conhecimento de todos, a prática do INSIDER TRADING é severamente condenada por nossa legislação e em muito contribui para o desprestígio do mercado de ações.

Na certeza de poder contar com um julgamento independente dos fatos apresentados, bem como adoção das medidas que exigem as circunstâncias, subscrevo-me."

Esta carta selou a sorte dos envolvidos e obrigou a CVM a enviar seus auditores para levantar todas as irregularidades. Apavorados com

a presença da CVM, o corretor, o agente autônomo e um advogado procuraram Carlos Amaral para fazer o acordo que tinham recusado antes. Indiferente, Carlos Amaral pediu que se manifestassem por escrito. Paralelamente, um advogado procurou-me, em nome do gerente financeiro da Copene, tentando marcar um encontro, discutir o assunto e chegar a um entendimento.

Já nessa fase foi publicada a única ata das assembléias gerais da Acrinor. A CVM, com elementos altamente comprometedores em mãos, manda carta circular a todos os vendedores.

José Mário recusa-se a responder a carta consulta da CVM, temendo represálias.

Carlos Amaral, através do Cartório de Títulos e Documentos, recebeu uma carta onde os envolvidos dão detalhes das operações e propõem pagar os dividendos apropriados indevidamente, com data de 4 de fevereiro de 1985:

"Prezado Senhor,

1. Em princípios de setembro de 1984, apresentados ao Sr. Roberto S. Sá pelo Sr. Manoel A. Taboada Filho, adquirimos três lotes de ações preferenciais "B" da ACRINOR – Acrilonitrila do Nordeste S/A. Esta transação fez parte de uma série de aquisições efetuadas de ações preferenciais "B" da ACRINOR, sempre através de ofertas partidas do mesmo vendedor, Sr. Roberto S. Sá, pois a melhoria de desempenho conseguida pela empresa tornava o papel grandemente atrativo como investimento a curto e longo prazo. Esta melhoria de desempenho, iniciada em fins de 1983, foi amplamente divulgada pela empresa através de artigos publicados na imprensa local e nacional.

2. Conforme soubemos posteriormente, estes três lotes eram parte de uma quantidade maior de ações da mesma natureza adquiridas por Roberto Santos Sá, das empresas que compõem o Grupo Amaral, esta representada pelo Sr. Carlos Fernando Amaral, que representava no caso diversas pessoas jurídicas que adquiriram o papel em leilões do FINOR. O referido Sr. Roberto S. Sá negocia regularmente no mercado de balcão, principalmente com ações oriundas do FINOR. Não obstante o fato de que houve duas transações (a preços diferentes), sendo a primeira de Carlos F. Amaral e seus representados para Roberto S. Sá, e a segunda deste para nós, a procuração em causa própria, instrumento usual em transações de ações oriundas de leilão FINOR, foram outorgadas diretamente pelo vendedor original (Sr. Carlos F. Amaral) aos adquirentes finais.

3. Em 3 de janeiro de 1985, ou seja, quatro meses após a transação, o Sr. José Hilcério Campos de Abreu enviou carta à Comissão de

Valores Mobiliários, cuja cópia anexamos, em que denunciava àquela Comissão que as transações acima referidas ocorreram entre uma decisão do Conselho de Administração da ACRINOR, e sua divulgação ao público, o que a enquadraria no art. 11 da Instrução n. 31 da CVM. Como cópia desta carta foi entregue ao Conselho de Administração da COPENE, tivemos conhecimento da denúncia.

4. Não obstante o fato de que nunca houve, em realidade, qualquer transação direta entre os subscritos e o Sr. Carlos F. Amaral, no sentido de resguardar nossa reputação (e da empresa onde exercemos nossa atividade principal — COPENE S/A) tomamos imediatamente a iniciativa de manter contatos com o Sr. Carlos F. Amaral, primeiramente através do adquirente intermediário Sr. Roberto S. Sá, e posteriormente também através de nosso representante legal Adv. Clovis Gusmão de Mello.

5. Através da presente proposta, vimos, a pedido do Sr. Carlos F. Amaral, formalizar nosso intuito, expresso verbalmente nos contatos anteriores, de compensar o Sr. Carlos F. Amaral pelas perdas que ele julga ter sofrido na transação, pelo não conhecimento das decisões havidas na referida reunião do Conselho de Administração da ACRINOR de 24/08/84, ou seja, pagar ao vendedor a diferença integral entre o valor do dividendo esperado pelo mesmo e o efetivamente pago, objeto da decisão da reunião de 28/08/84. Reiteramos que esta nossa disposição não significa admissão de qualquer dolo ou má fé de nossa parte na transação, dado que a iniciativa de publicação de atos oficiais da empresa, não são de nossa responsabilidade direta e sim dos executivos da ACRINOR, e normalmente não são por nós acompanhadas. Houvesse de nossa parte qualquer intenção dolosa, exigiríamos que a procuração fosse outorgada pelo Sr. Carlos F. Amaral ao adquirente intermediário, e por ocasião da transação final um subestabelecimento deste aos adquirentes finais. Nossa intenção, através desta proposta de compensação financeira, é comprovar nossa total boa fé com referência à transação.

6. A presente proposta está sendo registrada no Cartório de Títulos e Documentos de Salvador, e cópia da mesma está sendo remetida à Comissão de Valores Mobiliários, para que seja devidamente acompanhado o procedimento de compensação ora proposto, e confirmada sua lisura.

7. Estamos à disposição do Sr. Carlos F. Amaral para ajustarmos o valor da compensação ora proposta.

Atenciosamente,

Ary Barbosa Silveira, Marcos Antônio Cabral Viana

CIENTE:

Roberto S. Sá, Manoel A. Taboada Filho."

Nesta carta, transpareceu o aspecto de extrema gravidade considerado pela CVM: os envolvidos adquiriram ações durante o intervalo de tempo entre a deliberação da antecipação dos dividendos e a correspondente publicação nos jornais, curiosamente 49 dias depois. Este fato, além de contrariar os atos normativos da CVM, fez atentar para o aspecto de apropriação indébita porque, por norma, os dividendos não poderiam ter sido pagos aos compradores após o negócio realizado, mesmo com uma procuração de "direitos passados e futuros", como foi o caso.

Na carta, é notória a preocupação dos dirigentes da Copene de devolver os dividendos ao empresário Carlos Amaral, de qualquer forma.

A partir daí, a imprensa começou a apurar os fatos e a buscar informações junto aos Conselheiros da Copene. Na tentativa de permanecer no cargo, o diretor superintendente da Copene procurou Carlos Amaral, para uma reaproximação.

Após cansativas reuniões em casa do irmão de Carlos Amaral, onde houve telefonemas até de um Senador da República, pedindo boa vontade na negociação, o diretor superintendente chegou a dizer:

— Desta vez pisei na bola!

Numa delas "a temperatura" subiu muito. Carlos Amaral descobriu que uma de suas conversas tinha sido gravada e nela, ele admitia ter negociado as ações por Cr$30,00 cada, recebendo Cr$15,00 por fora e Cr$15,00 documentados, conforme recibos. Acalmados os ânimos, surgiu novo impasse. O diretor superintendente da Copene admitiu desfazer todos os negócios, inclusive de outros executivos envolvidos, desde que eu, Alberto Moreira e José Mário fôssemos excluídos do acordo, o que Carlos Amaral não aceitou.

Paralelamente, o escritório do ex-presidente da CVM, Dr. Jorge Hilário Gouveia Vieira, contratado pela Copene para estudar o assunto, dava seu parecer, em conseqüência do qual o diretor superintendente da Copene e seu gerente financeiro eram afastados dos respectivos cargos.

"Neste caso não podemos nos submeter aos prazos da CVM, que nunca são inferiores a 90 dias — disse na época o diretor presidente da Copene —, a desastrosa operação dos nossos diretores está atingindo a credibilidade da Copene".

O Jornal "Tribuna da Bahia" foi o primeiro a noticiar o INSI-

DER TRADING — embora um grande jornal do Sul já possuisse o material e aguardasse apenas a oportunidade de publicar a denúncia.

Segundo me contaram, o jornal possuia um dossiê completo, recebido provavelmente de algum dos conselheiros das empresas envolvidas (Copene, Rhodia ou Acrinor).

Estas foram as principais reportagens publicadas:

TRIBUNA DA BAHIA DE 21/02/85:
DIRETOR SUPERINTENDENTE DA COPENE PEDE DEMISSÃO:

"O diretor superintendente da Copene (Petroquímica do Nordeste), Ary Barbosa Silveira, demitiu-se do cargo, quinta-feira passada, por pressões do Conselho de Administração da empresa. Ele é acusado, juntamente com outros diretores de empresas do Pólo Petroquímico, de ter manipulado a venda de mais de 3 milhões de ações da Acrinor (Acrilonitrila do Nordeste) — empresa onde era membro do Conselho de Administração até o dia 26 de dezembro do ano passado, quando renunciou —, envolvendo alguns bilhões de cruzeiros que redundaram em prejuízos aos acionistas e em dois inquéritos na Comissão de Valores Mobiliários (CVM) que se encontram em fase final de julgamento. A Copene detém 26% do capital da Acrinor.

A demissão foi solicitada pelo próprio Ary Silveira por solicitação do Conselho de Administração da Copene, que é presidido pelo ex-presidente Ernesto Geisel, que se reuniu até a noite de quinta-feira passada. Na sexta-feira pela manhã ele foi à empresa já como demissionário e está marcada, para hoje, uma nova reunião do CA, para se decidir o substituto do superintendente e demais envolvidos no caso.

A CVM, que tem sede no Rio de Janeiro, só vai divulgar todas as informações, dos dois inquéritos depois destes julgados. Eles foram abertos por investidores que se sentiram prejudicados com a manipulação. O primeiro inquérito foi aberto ainda no ano passado — de número 84/2131 — e o segundo foi aberto este ano — de número 85/0011. Ary Silveira e seu subordinado na Copene, Marcos Viana, membro do Conselho de Administração da Acrinor, estão implicados em irregularidades caracterizadas pela prática de **insider**, *isto é, aquele que está por dentro, que está ligado à empresa em função de confiança e que, por força de sua posição, tem acesso privilegiado a informações antes que elas sejam de conhecimento público e, ainda, que as usa em proveito próprio. Posição de confiança, neste caso, pode ser a*

de um diretor, conselheiro fiscal ou qualquer outra.

COMO ACONTECEU:

Os dois inquéritos tratam da compra de ações dos acionistas minoritários da Acrinor, a preços variando entre 10 a 30 cruzeiros por ação, entre agosto a outubro do ano passado, por Ary Silveira e o gerente Financeiro da Copene, Marcos Antônio Cabral Viana. Os negócios foram realizados através da Omega Corretora, que, através de telefonemas a acionistas minoritários daquela empresa, os induziram à venda das ações.

Depois de realizados os negócios, a partir de novembro do ano passado, os jornais passaram a veicular notícias referentes à empresa e aos seus surpreendentes resultados do balanço encerrado em outubro. A empresa apresentou um lucro líquido superior a 22 mil por cento em relação ao balanço anterior que foi totalmente distribuído, inclusive acrescido da correção monetária. Foi um lucro líquido superior a Cr$23 bilhões, equivalentes a duas vezes o seu Capital Subscrito, o que proporcionou uma distribuição de dividendos aos seus acionistas da ordem de quase Cr$24 bilhões. A empresa promoveu a distribuição de 10 ações novas para cada uma possuída e sobre o total desdobrado, mais 30 ações novas para cada 100. Desta forma, cada ação se transformou em 14 e o dividendo proposto passou a equivaler Cr$54 por ação original.

Esse fato provocou a desconfiança dos acionistas que haviam vendido as ações meses antes, por sugestões da Omega Corretora, entre Cr$10 a Cr$30. Estes acionistas solicitaram, então, apuração dos fatos à Comissão de Valores Mobiliários, e a partir de então uma série de irregularidades foram aparecendo.

MAIS BENEFICIADOS:

Os acionistas denunciaram à CVM que Ary Silveira e Marcos Viana foram os maiores beneficiados com essas operações. Constataram, por exemplo, que a empresa pagou em 28 de agosto um dividendo intermediário de Cr$9,32 por ação, retendo a publicação da ata por 49 dias a partir da data da sua realização — 24 de agosto —, sendo que os compradores envolvidos, mesmo realizando as compras após tal data, lançaram mão dos dividendos que por direito pertenciam aos antigos acionistas.

São fatos que vão de encontro às próprias leis que regem o mercado de capitais, fiscalizado pela CVM. Os dispositivos legais do mercado dizem, por exemplo, que "os administradores das companhias abertas têm o dever de guardar sigilo sobre qualquer informação que ainda não tenha sido divulgada para conhecimento do mercado, obti-

da em razão do cargo e capaz de influir de modo ponderável na cotação de valores mobiliários". A nova lei das S/A proibe que o administrador se aproveite de informação para obter para si ou para outrem, vantagens mediante compra ou venda de valores mobiliários. Diz ainda a lei que o administrador deve zelar para que o uso da informação privilegiada não ocorra através de subordinados ou terceiros de sua confiança e que aos prejudicados podem haver indenização por perdas e danos, através de processo judicial.

Neste caso, se a CVM, ao apurar tais acusações, concluir como verdadeiras, os implicados poderão obter penalidades que vão desde a advertência, multa, suspensão do exercício do cargo de administrador da companhia aberta ou de entidade para o exercício dos cargos, inabilitação para o exercício dos cargos referidos, suspensão ou cassação da autorização ou registro para o exercício de atividade prevista na Lei 6.385.

AVISO A GEISEL:

As vantagens obtidas pelos beneficiados nessas negociações das ações da Acrinor envolvem bilhões de cruzeiros. Para se ter uma idéia, para cada um milhão de ações compradas à média de Cr$15, ou seja, desembolso no valor de Cr$15 milhões, foram obtidos dividendos recebidos da ordem de Cr$54 milhões. Tais ações, além do mais, passaram a pagar dividendos mensais na ordem de Cr$1,50 por ação.

Os acionistas que se sentiram prejudicados com essas negociações, ao darem entrada a pedidos de abertura de processo na CVM, fizeram, paralelamente, um dossiê que foi entregue ao presidente do Conselho de Administração da Copene, o ex-presidente da República, Ernesto Geisel."

TRIBUNA DA BAHIA DE 22/02/85

SILVEIRA DIZ QUE OPERAÇÃO DE COMPRA DE AÇÕES FOI NORMAL:

"O principal acusado no caso da manipulação com ações da Acrinor (Acrilonitrila do Nordeste), o diretor superintendente demissionário da Copene, Ary Barbosa Silveira, garantiu ontem à tarde que as compras das ações da Acrinor — empresa onde ele era membro do Conselho de Administração até dezembro do ano passado — realizadas durante o ano, foram feitas de boa fé. Ele acha que não há nenhuma irregularidade no negócio, mas disse que prefere deixar o julgamento para quem de direito, no caso, a CVM. Disse ainda que acatará qualquer que seja a conclusão dos dois inquéritos e, no caso de

ser decidido que houve irregularidades, assumirá todas as punições previstas em lei, que vão desde multa à inabilitação para o exercício do cargo.

Mesmo assim, explicou que comprou as ações da Acrinor porque é tradicional investidor do mercado e, atualmente, tem dado preferência à compra de ações de empresas do Pólo Petroquímico de Camaçari. "Cheguei a comprar, durante todo o ano passado, cerca de dois milhões de ações dessa empresa a preços que variaram entre Cr$32 até Cr$82 cada uma. Logo após a publicação do balanço as ações evoluiram e chegaram a ser cotadas a Cr$180 cada", disse ele, lembrando que o mercado é de risco e sempre existem ações que se valorizam ou caem, constantemente, no dia a dia dos negócios.

Por esse motivo, o superintendente demissionário da Copene acusou os acionistas que venderam os papéis antes dessa valorização e deram entrada, depois, no inquérito da CVM, de "caluniadores". Para ele, as denúncias foram feitas porque estes realizaram um mau negócio e, depois, arrependidos, tentaram, com chantagens, anular as transações. Silveira chegou a contar que em dezembro do ano passado, pouco antes da abertura do primeiro inquérito, na CVM, um investidor da Acrinor que lhe havia vendido ações, através da Omega Corretora, tentou chantageá-lo exigindo dinheiro. Ele não disse quanto, mas alega que o inquérito foi aberto por ter se negado a acatar as chantagens.

"Nos negócios com ações sempre existem altas e baixas", alegou Silveira, revelando que é investidor no mercado acionário há 20 anos e, inclusive, também ele, no ano passado, teve prejuízos. Vendeu ações da Petrobrás a Cr$22 cada e logo após essas ações evoluiram chegando a valer mais de Cr$112 cada."

A TARDE DE 22/02/85:
DIRETOR DA CORRETORA DIZ QUE VENDEU AÇÕES

"O diretor da Omega Corretora, Nelito Taboada, admitiu ontem ter vendido "pouco mais de 300 mil ações" da Acrinor a diversos empresários do Pólo Petroquímico, "entre eles Ary Silveira e Marcos Viana, da Copene". Ele fez a transação não como diretor da corretora, fez questão de frisar, mas como pessoa física, "porque a Omega sequer opera em mercado de balcão".

Em nenhum momento, como denunciou um acionista da Acrinor (fato confirmado pelo superintendente da Copene e pelo diretor da empresa), contactou com acionistas para a compra de ações da Acrinor, garantiu Nelito Taboada, afirmando que foi procurado por

três corretores que operam no mercado e que lhe ofereceram ações da Acrinor. "Como elas são intransferíveis — disse — eu negociei estas ações com procuração de um desses vendedores e subloquei este lote a diversas pessoas, inclusive Ary Silveira e Marcos Viana. Eu procurei pessoas do Pólo porque seriam aquelas que mais interesse teriam na Acrinor."

O diretor da Omega (que tem sede no Rio de Janeiro e opera nacionalmente), pretende enviar um esclarecimento por escrito aos jornais. Ele não quer divulgar o nome dos corretores que o procuraram, alegando que seria falta de ética, mas adiantou que foi justamente um deles que forneceu todas as informações aos jornais. "Com isto, pretendeu ter de volta as ações que vendeu, por não ter tino comercial suficiente para perceber sua valorização", garantiu.

SILENCIO

O mercado de capitais, por seu turno, está silencioso. Os operadores de bolsa reconhecem que não há ilegalidade em um dirigente de empresa adquirir ações do que administra, mas fazem restrições ao procedimento adotado agora, isto é, a sonegação de informações ao público em geral (no caso, a demora na publicação da ata da Assembléia da Acrinor), em benefício próprio.

PROPAGANDA

O diretor da Acrinor, Plínio Coutinho, acha que as denúncias veiculadas ontem pelos jornais realmente partiram ou de um acionista anônimo ou de um dos envolvidos e representa "a imagem de uma pessoa fazendo propaganda de um crime, propaganda feita por alguém que na transação teve lucro muito grande mas não tão bom quanto poderia ter depois. Por isso, duvido da idoneidade do seu autor."

Os acionistas da Acrinor não estão preocupados, garantiu, mas "o melhor mesmo é esperar o parecer da Comissão de Valores Mobiliários. Qualquer conclusão sobre a ilegalidade ou legalidade da utilização das informações será precipitada".

A Copene distribuiu um comunicado esclarecendo que as denúncias feitas à Comissão de Valores Mobiliários procuram caracterizar que a aquisição das ações se revestiu de uso indevido de informações privilegiadas com relação a outros acionistas da Acrinor. Informa, ainda, que a administração da Copene está cuidando de verificar toda a extensão que os fatos possam ter, e esclarece que a administração da empresa voltará a publicar nota a respeito, após levantamento conclusivo de todos os fatos e circunstâncias.

CORREIO DA BAHIA DE 22/02/85:
"COMUNICADO:

Em nota oficial distribuída ontem a direção da Copene esclarece o seguinte: "A propósito de noticiário divulgado por órgãos da imprensa local, a Copene — Petroquímica do Nordeste S/A, pela sua administração, vem a público comunicar o seguinte:

1. Através de cópia de cartas-denúncia de dois acionistas da Acrinor — Acrilonitrila do Nordeste S/A, endereçadas à Comissão de Valores Mobiliários — CVM, que lhe foram encaminhadas pelos próprios, o Conselho de Administração da Copene tomou conhecimento das operações de compra de ações preferenciais classe "B", do capital social da Acrinor, compra essa efetuada pelo seu Diretor-Superintendente e seu Gerente Financeiro, respectivamente senhores Ary Barbosa Silveira e Marcos Antonio Cabral Viana. Tal denúncia procura caracterizar que a aquisição daquelas ações se revestia de uso indevido de informações privilegiadas com relação a outros acionistas da Acrinor.

2. Sem embargo de apreciação sobre o assunto que incumbe à Comissão de Valores Mobiliários, a administração da Copene, conhecendo os fatos, está cuidando de verificar toda a extensão que os mesmos poderão ter, até porque envolvem pessoas que, além de lhes serem vinculadas, merecem a total confiança da administração e do quadro funcional da companhia, dada a sua respeitabilidade e conduta moral ilibada ao longo de uma vida de excelentes serviços prestados ao setor empresarial.

3. Em face dessa ocorrência, as pessoas citadas nas cartas acima referidas colocaram à disposição os cargos de direção que ocupam, de sorte a deixar a administração da empresa inteiramente à vontade na verificação daqueles fatos, atitude que, evidentemente, de todos merece respeito.

4. Finalmente, a administração da Copene esclarece que voltará a publicar nota a respeito, após o levantamento conclusivo de todos os fatos e circunstâncias".

FOLHA DE SÃO PAULO DE 22/02/85:
COMPRADOR ADMITE QUE AÇÃO FOI ILEGAL

"O diretor da Acrinor, Plínio Coutinho, ouvido em Salvador, disse que está havendo má fé na acusação feita a algumas pessoas que compraram ações da Acrinor com uso de informações "insider", o que é proibido por lei. Ele admitiu que **realmente dentro dos parâmetros legais as transações não poderiam ser efetuadas,** *mas se houvesse*

má intenção dos compradores, a coisa teria sido feita de outra forma, isto é, a compra se procederia em nome de outros beneficiários.

Coutinho disse também que a publicação da notícia na imprensa vai prejudicar a imagem de muitas pessoas, pois se trata de propaganda de um crime feita por alguém que na transação teve lucro mas não tão grande quanto poderia ter depois. Colocou, inclusive, em dúvida a idoneidade do autor da denúncia. Assegurou, no entanto, que os acionistas da empresa não estão preocupados e que todos estão cientes da situação.

O melhor mesmo, revelou, é se esperar o parecer da Comissão de Valores Mobiliários que está apurando o caso. Qualquer conclusão antes disso ele considerou como precipitação.

Sobre a acusação de que a ata somente foi publicada 49 dias após a reunião da assembléia, para dar tempo a que as transações por preços inferiores aos do mercado fossem realizadas, o empresário disse se tratar de especulação infundada e de má fé, até porque o prazo legal é de sessenta dias. Além disso, as sessenta transações feitas aconteceram antes e depois da divulgação da ata."

JORNAL DO BRASIL DE 22/02/85:
COMPRA DE AÇÕES AFASTA DIRETOR DA COPENE

"Salvador — O diretor-superintendente da Copene — Petroquímica do Nordeste, Ary Barbosa Silveira, pediu demissão do cargo, depois de denunciado junto à Comissão de Valores Mobiliários (CVM) por ter adquirido — de forma supostamente ilegal — ações da Acrinor, empresa do pólo petroquímico coligada da Copene, sobre a qual tinha informações privilegiadas. A operação foi feita no mercado de balcão.

INQUÉRITOS

Alguns dos acionistas que se sentiram prejudicados com a venda de mais de 3 milhões de ações da Acrinor — Acrilonitrila do Nordeste S/A denunciaram à CVM a "manipulação" por parte de pessoas ligadas à empresa — além de Ary Silveira, foi citado nominalmente o gerente-financeiro da Copene, Marcos Viana. Em função disso, foram abertos dois inquéritos, mas, até agora, o diretor superintendente não foi ouvido pela Comissão de Valores Mobiliários.

De acordo com as denúncias — das quais Ary Silveira tem conhecimento, mas prefere não divulgar o nome dos dois autores —, as ações foram vendidas a preços variando entre Cr$10 e Cr$30 entre agosto e outubro do ano passado, através da Omega Corretora. Dias depois, a Acrinor apresentava seu balanço com lucro líquido superior

a Cr$23 bilhões, ou seja, 22.000% em relação ao balanço anterior.

A CVM está apurando se, conforme denúncias recebidas, os empresários da Copene foram beneficiados irregularmente com a distribuição de 10 ações novas para cada uma possuída e, sobre o total desdobrado, mais 30 ações novas para cada 100. Assim, cada ação se transforma em 14 e o dividendo passou a ser equivalente a Cr$54 por ação original.

— Lógico que eu tenho informações sobre a empresa mais do que o público em geral. Isso não significa que me seja vedado comprar ações. A legislação é muito clara a esse respeito, sobre o que pode e o que não pode fazer um diretor da companhia. Pode ter havido, inclusive, algum engano de minha parte, mas existem os foruns adequados para isso, que não são os jornais. Estou à disposição da CVM, mas ainda não fui procurado para depor.

Ary Silveira disse não ter nenhum preconceito a respeito da compra de ações da Acrinor. "Acredito que as transações foram feitas na maior boa fé", sem ferir em nada a legislação. Considero-me um **insider, tenho acesso às informações, mas não há nada irregular nisso,** *afirmou o diretor superintendente.*

JORNAL DA BAHIA DE 26/02/85:
WILSON ANDRADE DEFENDE CONDUTA DE SILVEIRA

"O presidente da Associação Comercial Wilson Andrade, elogiou Ary Silveira, o afastado diretor superintendente da Copene, "uma pessoa séria e competente, até que prove-se contrário". O crescimento da Copene e a supervalorização das ações da Acrinor para Wilson não implicam em comprometimentos. As ações sobem e descem todos os dias. Se houve manobra de informações só as apurações podem responder. "

Qualquer denúncia na área de mercado de capitais, segundo Wilson Andrade, deve ser profundamente investigada para não prejudicar o mercado acionário, que depende da confiança do investidor. Ressalta ele a importância do mercado acionário para o Nordeste e mais particularmente para o Pólo Petroquímico. Admitiu contudo, que se houve culpados no caso das ações, é a favor da punição.

O presidente da Federação das Indústrias, Orlando Moscozo, preferiu não dizer nada sobre o caso, enquanto não conversar diretamente com Ari Silveira. "

JORNAL DA BAHIA DE 28/02/85:
SINDIQUÍMICA ATACA DIRIGENTES

"Os dirigentes do Sindicato dos Trabalhadores na Indústria Petroquímica (Sindiquímica) não se declaram surpresos com o escândalo da Copene/Acrinor. Segundo seu presidente Nilson Bahia "a corrupção tomou conta dos setores da economia no país". Enfatizam o fato de alguns empresários envolvidos no escândalo serem os mesmos que por ocasião da campanha salarial em agosto, reprimiam os petroquímicos e não atenderam as suas reivindicações, alegando que as empresas não tinham condições econômicas.

— Agora aconteceu a falcatrua que foi canalizada para o patrimônio de alguns dirigentes empresariais. Eles enganaram os pequenos acionistas, dilapidaram o patrimônio dessas pessoas. Ainda devem existir coisas que não chegaram à tona, enfatiza Nilson Bahia. Para ele o tal propalado crescimento da Copene não passa de "um teatro de operações montado para alimentar um processo de exploração da sociedade e especialmente, do trabalhador que enfrenta jornadas escorchantes e à poluição que lhe destroi a vida.

Nilson Bahia lembra que os sindicalistas nada têm a ver com a administração da empresa: "Mas repudiamos essa forma de administrar pois é um capital tripartido que inclui o dinheiro do povo, dos trabalhadores que fizeram esforços para poder construir o império onde tem-se beneficiado os corruptos de sempre."

TRIBUNA DA BAHIA DE 26/02/85:
ACIONISTA PODE SELAR ACORDO COM
EX-DIRETORES DA COPENE

Encontram-se em fase avançada as negociações para um acordo entre um acionista que vendeu ações da Acrinor para o superintendente e o gerente financeiro da Copene, respectivamente Ary Barbosa Silveira e Marcos Antônio Cabral Viana, e para o diretor e conselheiro da própria Acrinor, Plínio Coutinho. Ontem, durante uma reunião entre as duas partes, as discussões terminaram com um denominador comum em termos de acordo. Nada, entretanto, foi assinado e por esse motivo, segundo justificaram, preferiram não revelar à imprensa os seus termos. Ary Silveira viajou ao Rio de Janeiro, onde irá discutir com os demais acusados a fim de se deliberar o fim de uma parte da discussão.

É que, fora isso, continuam tramitando na Comissão de Valores Mobiliários os dois inquéritos abertos por outros acionistas, que se queixam, da mesma forma do que está fazendo acordo, de ter ven-

dido as ações sob pressão, para pessoas que detinham informações antecipadas sobre a situação da Acrinor, o que é proibido perante a lei.

A CVM, quebrando um mudismo de meses — desde que foi aberto o primeiro inquérito, em dezembro passado — falou, finalmente, ontem à tarde, a este jornal, revelando que o julgamento deve demorar. O que deverá ser concluído ainda esta semana, conforme foi noticiado, baseado nas informações da própria CVM, é o relatório técnico, no qual serão analisadas as duas denúncias com uma conclusão final. A partir dessa conclusão, de acordo com assessores da entidade, os inquéritos entrarão na pauta para julgamento, "demorando, a partir daí, cerca de um mês".

A Assessoria de Imprensa da CVM revelou a este jornal que, pela situação atual, tudo indica que o julgamento só será feito pela próxima direção da entidade. Isto é, depois de 15 de março, quando o próximo governo assumir o poder e nomear os novos dirigentes desse órgão estatal.

Por outro lado, uma fonte ligada ao Conselho de Administração da Norquisa — holding da Copene e suas subsidiárias — garantiu que ao contrário do que chegou a ser noticiado por um jornal do Sul, dando conta que esse Conselho não teria aceito o pedido de demissão de Ary Silveira, **"este foi feito sob pressão do CA da Norquisa, que já deliberou o afastamento do superintendente da Copene como fato consumado para preservar o nome da empresa".**

Já o diretor da Omega Corretora Manoel Taboada (Nelito Taboada), empresa acusada de ter intermediado, sozinha, toda a transação considerada ilegal, voltou ontem a negar qualquer envolvimento da empresa nas vendas das ações da Acrinor. Nelito garante que "a forma indevida como o nome da Omega Corretora tem aparecido", deve-se a um lote de 390 mil ações negociadas com ele, pessoa física, "e nunca com a empresa", que tem como norma desde a sua fundação, não fazer negociações de balcão.

Comentou-se, ainda ontem, que o total de ações da Acrinor adquiridas pelos dirigentes do Pólo nestes últimos meses, chega a 40 milhões.

A TARDE DE 07/03/85:
COMUNICADO AO PÚBLICO

"Com relação ao COMUNICADO divulgado em 22 de fevereiro de 1985, a COPENE — Petroquímica do Nordeste S/A vem dar conhecimento ao público que o senhor Ary Barbosa Silveira, no intui-

to de resguardar a Companhia de reflexos negativos que possam eventualmente decorrer de fatos noticiados e referentes à compra de ações da ACRINOR – Acrilonitrila do Nordeste S/A, apresentou carta renunciando ao cargo de Diretor-Superintendente, havendo o Conselho de Administração, em reunião extraordinária realizada no dia 1º de março de 1985, eleito para o cargo o senhor Fernando Antônio de Carvalho Paes de Andrade. Na mesma oportunidade, resolveu o Conselho de Administração consignar em ata o seu reconhecimento aos excelentes serviços prestados pelo senhor Ary Barbosa Silveira ao longo de sua vida profissional no setor da indústria e, em especial, na Administração da COPENE.

Camaçari, BA, em 06 de março de 1985.

A Administração."

GAZETA MERCANTIL DE 07/03/85:
ACRINOR: JULGAMENTO VAI DEMORAR
"ALGUNS MESES"

"O presidente da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), Herculano Borges da Fonseca, confirmou ontem a abertura de inquérito para apurar possíveis irregularidades envolvendo a compra de ações da ACRINOR pelo ex-diretor da Copene, Ary Barbosa Silveira, e o seu gerente comercial, Marcos Vianna.

"Evitar o uso de informações privilegiadas em proveito próprio é uma das principais atribuições da CVM. Nós decidimos abrir o inquérito para averiguar se houve ou não aproveitamento indevido de informações privilegiadas, conforme denúncia encaminhada à entidade por investidores que se sentiram prejudicados", completou Fonseca.

O julgamento desse inquérito, porém, só será possível "dentro de alguns meses", já no próximo governo. "A CVM sempre deu ampla liberdade de defesa a todas as partes envolvidas. Só depois de ouvir as partes é que toma decisão", justificou seu presidente."

As emissoras de televisão e todos os jornais, inclusive do Rio e São Paulo deram plantão na porta da Copene, e embora o ex-diretor superintendente e o gerente financeiro tenham procurado se esquivar, tiveram de falar. Assim como o diretor superintendente da Acrinor.

Quem mais apareceu nos noticiários foi o ex-diretor superintendente da Copene. Irônico, ele dizia: "Não é possível que, depois de velho e de tantos anos de trabalho tenha que provar que sou honesto!".

Todos, no entanto, acabaram confessando que haviam mesmo praticado o **insider trading**, ou melhor, que sabiam das informações que haviam sido mantidas fora do alcance do grande público. A defesa, junto à opinião pública e à própria CVM, foi calcada na garantia, de que não havia **insider trading**, porque as notícias sobre o desempenho da Acrinor já não constituiam segredo.

Enquanto fervilhavam as notícias e, de uma forma ou de outra, todos tentavam se justificar, eu comia o pão que o diabo amassou. Era, entre outras coisas, acordado no meio da noite, por telefonemas anônimos:

— Seu porra, se prepare para morrer!

— Sacana! vamos dar sumiço nos seus filhos!

— Vamos matar sua mãe!

Não quero, e nem posso, atribuir tamanha indignidade às pessoas diretamente envolvidas. Acredito que muitos psicopatas se aproveitaram da situação para extravasar suas neuroses.

Paralelamente, porém, às ameaças, ocorriam as denúncias anônimas que recebia, às quais nunca dei crédito:

— Olha, o fulano já esteve envolvido em um escândalo com ações da Petrobrás Distribuidora.

— O Sicrano já foi denunciado por roubo de passagens.

— O Beltrano usava o cargo para tomar dinheiro subsidiado em operações de crédito rural.

A esta altura, encontrava-me mais preocupado em resolver minha situação no banco e fazer minha vida voltar à normalidade do que perder tempo com aproveitadores. Geralmente, antes de bater o telefone, eu dizia:

— Vá à puta que lhe pariu!

Se não fosse muito triste, a reaparição de José Mário seria cômica. Bastante! No auge do estardalhaço da imprensa e a demissão dos homens já consumada, ele procurou-me no banco e disse, com arrogância:

— Vou responder à carta da CVM!

— Agora??? — falei.

— É, vou mandar com data atrasada. Eles vão ver quem sou eu.

— Boa sorte!

Vejam que "primor" de carta:

"Conforme Ofício Circular CVM GFE nº 003/85, referente venda de ações da ACRINOR, informo:

Em agosto de 1984 recebi um telefonema do Sr. Manoel Ângelo Taboada Filho — Diretor da Omega Corretora, manifestando interesse em adquirir 130.000 (cento e trinta mil) ações da ACRINOR de minha propriedade, sob alegação de atender um amigo investidor em ações com retorno previsto para longo prazo e não negociáveis em Bolsa.

Como o preço (Cr$26 — vinte e seis cruzeiros) por ação, pareceu interessante, já que o histórico da Empresa não apresentava nada excepcional e o intermediário sempre mereceu de minha parte a melhor consideração, realizei o negócio tendo recebido o cheque nº 817 contra o Banco 420 — Nacional do Norte, no valor de Cr$3.380.000 (três milhões e trezentos e oitenta mil cruzeiros), emissão do próprio Manoel Angelo Taboada Filho.

Alguns dias mais tarde tomei conhecimento de que a referida ação tinha sido negociada naquela mesma data, 20 de agosto, ao preço de Cr$45 (quaranta e cinco cruzeiros), o que me fez retornar ao intermediário, exigindo explicações. Fui então informado de que as ações tinham sido adquiridas para o Diretor Superintendente da COPENE, Sr. Ary Silveira (o que foi mais tarde confirmado com a cópia xerox da procuração) do qual o Sr. Manoel Angelo Taboada buscaria uma solução. O assunto caiu no esquecimento até as publicações da empresa referentes a dividendos, desdobramentos, demonstrações financeiras, etc.

Já no final de novembro, retornando ao Sr. Manoel Ângelo Taboada para cancelamento da operação, vez que caracterizou-se uma situação de INSIDERTRADING (O Sr. Ary Silveira, além de Diretor da COPENE, é também conselheiro da ACRINOR) fui informado de que não haveria solução para o problema. O comprador mantinha-se irredutível na posição de manter o negócio da forma que foi realizado e mais, caso eu estivesse disposto a levar tal assunto adiante poderia sofrer as conseqüências nos negócios com o Pólo Petroquímico de Camaçari.

A maior caracterização do INSIDERTRADING é que as ações de acordo com a Lei, são nominais e intransferíveis, motivo pelo qual a ACRINOR não poderia pagar dividendos sobre as ações originais e desdobradas, nominalmente, ao Sr. Ary Barbosa da Silveira, haja visto que o registro de acionista encontra-se em meu nome.

A certeza da impunidade é a melhor explicação que encontro para o assunto, já que a rotina dos grandes escândalos financeiros tem proporcionado a não punição dos responsáveis. O autor do escândalo é socialmente aceito e não recebe repúdio da coletividade em

que atua, vez que os órgãos públicos encarregados de apurar e punir as grandes negociatas têm até então atuado com benevolência, gerando estímulos a especulações e crimes contra o patrimônio.

Tenho certeza que essa Comissão terá condições de apurar as vinculações e interesses existentes entre COPENE, OMEGA CORRETORA, MANOEL ANGELO TABOADA e ARY SILVEIRA, sob todos os aspectos a exclusividade das operações de câmbio da COPENE — e que tomará medidas que demonstrarão de uma vez por todas, o caráter, a seriedade e o rigor que a norteiam.

Esperando ter atendido satisfatoriamente as indagações, subscrevo-me."

Segundo confissão do próprio Zé Mário, essa carta foi redigida por um auditor, sedento de vingança, que fora denunciado por uma compra que fizera de ações da Copene — empresa que ele auditava — o que, por norma, é proibido. Em função disso, o auditor teve que mudar de rumo e abrir uma empresa que traz seu nome de fruta.

De repente, como por encanto, todas as pessoas interessadas no acordo que tinha apenas o objetivo de manter os envolvidos em seus empregos, desapareceram.

Por imposição familiar, o ex-diretor superintendente da Copene devolveu as ações e pagou os dividendos, corrigidos, ao empresário Carlos Amaral (que desta vez aceitou a exclusão dos denunciantes) e passou o cargo distribuindo uma bonita carta de despedida:

"Estou interrompendo hoje um longo e agradável relacionamento com todos vocês, meus amigos da Copene. Infelizmente, esta separação não ocorre em circunstâncias agradáveis, mas em meio a uma crise que significou a mais angustiante experiência de minha vida profissional. Durante estes dias de angústia foram de extremo valor para mim e minha família, as repetidas demonstrações de carinho e confiança recebidas de todos vocês, meus amigos e companheiros.

Tenho certeza de que todos entenderão que necessito nesta hora amarga, ter as mãos livres para provar, sem sombras de dúvidas, a correção de meus atos e intuitos no episódio que resultou neste afastamento.

Para minha satisfação, estou sendo substituído por pessoa de minha estima e apreço, companheiro de luta desde as primeiras horas da Companhia. Sob sua direção prosseguirá certamente este esforço coordenado, inovativo e desbravador que sempre caracterizou a Copene.

Muito obrigado para todos."

Paralelamente, a Rhodia (sócia da Acrinor) tomou providências para não renovar o mandato do diretor superintendente da Acrinor e eliminou-o dos seus quadros.

Sensibilizada com toda a situação, a classe empresarial publicou, um interessante comunicado de solidariedade, em destaque nos jornais locais:

COMUNICADO:

"No momento em que o Dr. Ary Silveira se afasta da Superintendência da COPENE — Petroquímica do Nordeste S/A, as entidades que firmam o presente ressaltam as qualidades excepcionais do ex-superintendente, que o vincularam indelevelmente ao Pólo Petroquímico da Bahia, fazendo-o credor da admiração e da gratidão da Bahia.

E é, justamente, em nome dessa gratidão, que vimos, de público, proclamar as suas qualidades de competência, seriedade e probidade, que o credenciaram ao respeito da comunidade, na qual se inclui o Pólo Petroquímico da Bahia.

Estamos certos de que o êxito será o seu companheiro nos futuros caminhos da vida.

FEDERAÇÃO DAS INDÚSTRIAS DO ESTADO DA BAHIA
Presidente: Orlando Moscozo Barreto de Araújo
CENTRO DAS INDÚSTRIAS DA BAHIA
Presidente: Tito Carlos Albertazzi Gonçalves
FEDERAÇÃO DO COMÉRCIO DA BAHIA
Presidente: Deraldo Motta
ASSOCIAÇÃO COMERCIAL DA BAHIA
Presidente: Wilson Andrade
COMITÊ DE FOMENTO INDUSTRIAL DE CAMAÇARI
Presidente: Vasco Nunes Leal."

E eu, como estava nesta ocasião? Creio que, como cego em tiroteio: sentindo bala de todos os lados, sem saber para onde correr. Deram-me férias por dois meses consecutivos. Quando retornei (segunda quinzena de maio) voltei a atender os telefonemas de meu "mui amigo" José Roberto:

— "A situação está preta! Os executivos do Pólo estão cobrando sua demissão a qualquer custo. Estão ameaçando encerrar as contas e suspender todos os negócios com o banco".

— E o patrão, que acha disso? — perguntei.

— "Ele está subindo nas paredes. Acha que você foi mau caráter levando as coisas ao extremo."

— Entendi. Quer dizer que eu tinha que fazer o jogo que você me ofertou para as coisas darem certo! Você não disse que ele come na sua mão? Que em Nova Iorque o importante é você? Assuma a situação e mostre que é meu amigo. Exija minha permanência no banco.

— "Você está louco! Quer que nós dois fiquemos na rua da amargura"?

— Quer dizer que posso ficar na rua da amargura e você não?

— "Eu, continuando aqui, posso controlar a situação e, quem sabe, trazer você de volta mais tarde. Você não imagina como estão as coisas! Esta confusão toda já obrigou determinadas pessoas a tomarem posições que, absolutamente, não queriam. Você sabe que o ex-diretor superintendente da Acrinor já está no grupo, por imposição do pessoal do Pólo?"

— Então só falta eu sair do banco para tudo ficar bem?

— "Entenda, Abreu, às vezes não se pode radicalizar. Vou tentar conseguir uma transferência para você sair da Bahia".

— Sair da Bahia coisa nenhuma! Os caras vêm de fora, pisam em todo mundo e no fim eu que tenho de ir embora? Vá à porra, José Roberto David de Azevedo!

Naquele momento, decidi que não mais falaria com ele e procurei meus verdadeiros amigos. Liguei para Romeu, em São Paulo, para Paulo Diniz, em Recife, e falei com Paulo Henrique, em Salvador.

A união dos três resultou na minha indicação para gerente geral do Banco do Estado de Pernambuco — BANDEPE — em Salvador. Pedi então demissão do grande banco em 22 de maio de 1985, com esta carta:

"Senhor Diretor:

Após 17 anos de trabalho ininterrupto no Grupo, peço permissão à V. Sa., para solicitar desligamento do Quadro de Funcionários do Banco Econômico S.A., a partir de 27 do corrente.

Trago as razões que orientam a minha sofrida atitude, com alguns detalhes, acredito, desconhecidos do senhor.

As pressões oriundas do Pólo Petroquímico de Camaçari, pelo fato de ter denunciado práticas não equitativas de mercado (compra de ações da ACRINOR com uso de informações privilegiadas) que redundaram na demissão de altos executivos daquele Complexo, têm exigido posicionamentos, possivelmente necessários em defesa dos interesses do Banco, todavia deixando-me na situação de responsável direto pelo desgaste da Empresa naquela área tão importante.

O conhecimento da Organização onde iniciei em 68, dão-me a

certeza de que V. Sa. precisaria ser informado dos meus motivos e também do temor decorrente da tão propalada "arrogância com que os técnicos colocados em posição de mando no Pólo, em sua maioria oriundos de outros Estados, se posicionam em relação à cena local" conforme bem o disse o Dr. Rômulo Almeida, em declaração à imprensa.

A minha ação não foi precipitada ou desleal. O processo de denúncia só foi deflagrado após 3 meses (a operação foi realizada em agosto e a primeira carta enviada à Comissão de Valores Mobiliários em dezembro) onde nos diversos contatos mantidos com o intermediário, predominou a indiferença por parte dos compradores (os quais nem conheço pessoalmente), que usando da prepotência tão comum aos que julgam perpétuo o poder, encontraram como caminho mais fácil para resolver o assunto, exercer na época, pressões através da Coordenadoria da Área.

À luz da razão, os posicionamentos foram de neutralidade e as afirmações de que os problemas particulares nada têm a ver com os profissionais. Os assuntos particulares, nesse caso, a meu ver, não atingiriam o Banco. A minha competência, o tempo na Organização e o meu caráter, eram suficientes para que lutasse pelos meus direitos.

Pressões idênticas foram exercidas sobre os demais prejudicados, surtindo efeito em um deles que até hoje não conseguiu trabalho.

O apoio moral recebido inicialmente foi única e exclusivamente baseado na verdade apresentada pela farta documentação, que exibida ao Conselho de Administração da Copene, presidido pelo General Ernesto Geisel, permitiu a punição dos principais culpados.

Além da caracterização do fenômeno mundialmente conhecido como "INSIDER TRADING", a situação sugere também apropriação indébita de dividendos, sendo que alguns já desfizeram a transação, para evitar maiores complicações judiciais. A forma como foi conduzido o negócio, com retenção de informações, procura direta do acionista com apelos muitas vezes de ordem pessoal "para atender um amigo", induziu à venda das ações por parte não só de profissionais de mercado, como empresários muito bem sucedidos da nossa terra. De outra forma, já que as ações não são cotadas em Bolsa, 70% dos acionistas não as venderiam numa época e às mesmas pessoas, todas ligadas à Empresa.

Além do mais, até que pressionado, meu único objetivo (por uma questão de amor próprio) sempre foi reaver a diferença de preço havida na transação. No dia em que fui induzido a vender as ações a Cr$26, houve negócios em São Paulo a Cr$45, possivelmente realiza-

dos pelas mesmas pessoas e o mercado não permite tal disparidade.

Adianto a V. Sa. que a exemplo do que aconteceu até o momento, não é meu objetivo fomentar qualquer tipo de insinuação ou de provocação que sempre visaram desviar a atenção de um assunto que é de natureza técnico-jurídica, com claras violações à Lei e que assim deve continuar sendo tratado.

Gostaria de deixar registrado meu pesar por interromper o contato diário com a Empresa onde passei a maior parte da minha vida e onde fiz grandes amigos. Jamais desejei sair do convívio do Econômico, porque me sinto vivamente ligado a essa instituição. Mas, não desejo, ainda que involuntariamente, trazer-lhe prejuízos. E, sobretudo, continuarei admirador incondicional do homem Ângelo Sá, o maior empresário do Nordeste, lamentando profundamente não poder mais servi-lo.

Minhas sinceras desculpas, senhor Diretor, mais uma vez, por transtornos que involuntariamente tenha causado."

E a diretoria aceitou, aliviada.

"Caro Abreu,

Tenho em mãos sua carta de vinte e dois do corrente, analisando o episódio lamentável em que se viu envolvido nos últimos meses e que infortunadamente afetou seu relacionamento com o Banco.

Acompanhei quanto de sua inteligência e esforço foram dedicados ao Banco Econômico durante os últimos dezessete anos, exercendo sempre funções cada vez de maior responsabilidade e sempre correspondendo às expectativas.

Espero que, apesar de desligado desta Empresa, você prossiga no caminho de sua realização profissional, mantendo sempre a altivez que lhe caracteriza.

Finalmente, agradeço a atenção de sua carta, a mim dirigida, dando as razões que orientaram sua sofrida atitude".

Saindo do principal banco, os "amigos" não só desapareceram. Passaram a me evitar. Quando eu aparecia por lá, observava a preocupação dos ex-colegas ao conversarem comigo. As fisionomias pareciam dizer:

— Esse cara provocou um grande rebuliço aqui dentro. Se algum diretor me ver conversando com ele, certamente não vai gostar!

Que coisa interessante! Quando alguém fingia não me ver, eu fazia questão de cumprimentar. O sujeito dava um risinho amarelo e

falava, meio sem jeito, olhando para todos os lados:

— Oi, tudo bem? Como vai o Bandepe? com licença, eu tenho um problema urgente a resolver...

Do BANDEPE, fui demitido alguns meses depois, por ordem expressa do seu Presidente. Alguém lhe enviara um dossiê com o caso das ações — não as da Acrinor, mas do próprio BANDEPE, aquelas do aumento de capital do banco e que me valeram a advertência da CVM quando estava em Recife.

Passei o Natal de 85, desempregado.

Como as bolsas de valores começaram a reagir com o lançamento do Plano Cruzado, em fevereiro de 1986 pude voltar ao mercado. Ao lado de um grande amigo, meu ex-professor de Administração Contábil, José Antonio Andrade, impulsionamos uma pequena **Corretora de Valores**, bancando, com o proprietário, os lucros ou prejuízos do negócio. Alberto Ramos Moreira, o **Batatinha**, após ter sido boicotado nas tentativas de emprego, também fez negócio semelhante com outra corretora e, a vida, aparentemente, voltou à normalidade.

José Mário, depois de perder quase todos os clientes do Pólo Petroquímico, nunca mais falou em ACRINOR. Quando alguém provoca o assunto, ele diz:

— Nunca tive ações, nunca vendi, não sei de nada...

Já os acusados se posicionaram muito bem, assumindo novamente postos de comando, abrigados pelo empresariado local.

Enquanto isso, a CVM dava andamento ao "inquérito aberto para apurar possíveis irregularidades na compra de ações da Acrinor, conforme denúncia de dois pequenos acionistas."

CAPÍTULO II

A CVM ENCERRA O ASSUNTO DE FORMA ESPETACULAR

Pensamento:
"De tanto ver triunfar as nulidades,
de tanto ver prosperar a desonra,
de tanto ver crescer a injustiça,
de tanto ver agigantarem-se os poderes nas mãos dos maus,
o homem chega a desanimar-se da virtude,
a rir-se da honra,
a ter vergonha de ser honesto."

(Rui Barbosa)

Quando o investidor, que se sente prejudicado, faz uma queixa à Comissão de Valores Mobiliários, isso não significa, necessariamente, que a autarquia vá apurar os fatos até à exaustão. O processo é muito complexo e parte de uma deliberação que normatiza a instauração do inquérito "para apurar irregularidades cometidas por administradores, acionistas e demais participantes do mercado".

A instauração de inquérito depende de aprovação do COLEGIADO (diretoria da CVM, composta de um presidente e quatro diretores), em expediente que lhe seja submetido por um de seus membros, ou pelo titular de qualquer de suas superintendências, do qual deverão constar a individualização do indiciado e a descrição dos fatos que fundamentam o pedido.

Assim, o assunto é dividido em duas partes: o inquérito, propriamente dito, e a instauração do processo.

No inquérito, serão examinados os fatos pertinentes, ouvidas as pessoas que possam contribuir para o esclarecimento dos fatos. Concluída esta parte, e se houver indícios veementes de irregularidades, será procedida a acusação contra a pessoa ou pessoas, que supostamente as praticaram.

Feita a acusação, os indiciados terão amplo direito de defesa, sendo admitido todo e qualquer tipo de prova. Terminada a instrução do inquérito, o superintendente dela encarregado deverá elaborar relatório a ser submetido à apreciação do Colegiado, através de um RELATOR (que é um dos seus membros) que fará a narração circunstanciada dos fatos, descrição e atribuição de responsabilidades.

O relator do processo pode influir sobremaneira na decisão do Colegiado, a depender de como conduza seu parecer.

Ressalte-se, ainda, que a CVM não tem poderes para desfazer

operações irregulares. No máximo, pode aplicar as seguintes penalidades que caracterizam a condenação:

I — Advertência, que é a pena mínima.

II — Multa, geralmente ridícula em relação aos valores transacionados nas operações.

III — Suspensão do exercício do cargo em companhia aberta ou de entidade do sistema de distribuição de valores.

IV — Inabilitação para o exercício dos cargos referidos acima.

V — Suspensão, ou cessação, da autorização ou registro para o exercício de atividade prevista na Lei n. 6.385.

Este é o ponto de partida para o prejudicado pleitear indenização por perdas e danos, através de processo judicial, mas fica de mãos atadas até a conclusão do inquérito. E se o Colegiado decidir pela não condenação dos acusados, o assunto morre de vez. Ninguém, em sã consciência, arrisca-se a levar um assunto tão complexo para o âmbito da Justiça Comum, de posse de uma conclusão desfavorável (para o denunciante) da instituição competente.

Quando enviei a primeira carta, em dezembro de 84, acreditava que de imediato, a CVM viria a Salvador apurar tudo, a exemplo do que aconteceu no meu caso em Recife. Puro engano! As informações, até a terceira carta, foram geralmente evasivas:

— Olha, temos muitas queixas a apurar. Não se preocupe que vamos mandar uma carta aos acusados, solicitando esclarecimentos. Aguarde nossas notícias.

— Quer dizer que, se os esclarecimentos deles forem convincentes, o assunto está encerrado?

— Não... Sim... bem, não se preocupe... nós vamos cuidar do assunto... existe uma burocracia a ser cumprida. As queixas são muitas e o quadro de funcionários é escasso...

A rigor, o inquérito só foi aberto quando o dossiê completo foi enviado aos membros do Conselho de Administração da Copene, Acrinor e ao presidente da CVM, que provocou o, já conhecido desfecho: demissão dos principais envolvidos, por ordem do ex-presidente da República, General Ernesto Geisel, em fevereiro de 1985. Logo depois, tomaram posse os representantes da Nova República, com mudança de Presidente, ministério e, conseqüentemente, do presidente da Comissão de Valores Mobiliários.

Recebi, no final de março, convocação da CVM para depor no dia 15 de abril, no prédio do Ministério da Fazenda, em Salvador. Os trabalhos de averiguação estavam tendo curso e todos os envolvidos (denunciantes e denunciados) foram chamados a prestar depoimento.

Antes disso, fui passar com minha família o feriado prolongado da Semana Santa na Ilha de Itaparica, que é ligada à cidade de Salvador pelo sistema "ferry boat" e são comuns as filas quando o fluxo de automóveis, nesses dias, aumenta.

No retorno, ela alcançava 5 quilômetros aproximadamente, o que significava, mais ou menos, 4 horas de espera para embarque. Quando cheguei, eram cerca de 18 horas e deduzi que não estaria em casa antes da meia noite.

Entre aproximadamente 2.500 automóveis, aquele que se posicionou atrás do meu, na estrada, era justamente o do ex-diretor superintendente da Copene, que eu conhecia apenas de fotografias nos jornais. Disse à minha esposa:

— Adivinha quem está aí atrás!

— Quem?

— Ele!

— Isso não existe, é coincidência demais!

Eu ainda não tinha perdido meu emprego e, todo garboso, vestia uma camisa do banco com logotipo e slogan em destaque: "Nossa experiência, sua garantia".

— Pois é, parece coisa de novela, mas acontece que Deus está novamente interferindo e o homem está aí, em carne e osso, e eu vou lá falar com ele.

— Veja lá o que você vai fazer!

Entre a saída de um ferry e a chegada de outro, os automóveis ficam parados por um longo tempo. Como o calor geralmente é intenso, as pessoas saem dos carros e circulam, encontram os amigos, conversam.

Aproximei-me, e iniciei um papo ameno:

— Tenho a impressão de que não vamos embarcar antes de meia noite.

— É — disse ele — já é tempo de termos uma ponte ligando a ilha à cidade.

E por aí a conversa evoluiu na base do "de onde você vem, para onde vai, como foi o final de semana" etc. e tal. Lá para as tantas, aproximou-se um amigo e me cumprimentou:

— Oi, Abreu, tudo bem?

Prá quê! O homem me mediu de cima a baixo, olhou para minha camisa, associou tudo e, com cara de poucos amigos, deu as costas, resmungando:

— Ai, ai, ai, ai!, Não é possível!

Entrou no carro e de lá não saiu mais até a hora do embarque.

No "ferry", nossos carros ficaram paralelos, o que fez com que ele descesse e fosse para o salão de passageiros.

Fui atrás e o abordei novamente:

— Gostaria de falar com o senhor sobre as ações da Acrinor.

— Eu não quero tratar deste assunto — respondeu.

— Acho que devia. Por excesso de prepotência e falta de conversa é que as coisas chegaram ao nível em que estão.

— Faz o seguinte. Manda mais cartas para a CVM.

— Não vai ser necessário. Na próxima semana seus representantes vão estar aqui.

— E o que você vai dizer?

— A verdade.

— Não se preocupe que você, e seus amigos, vão me responder por tudo na Justiça.

— E o senhor vai responder onde, por tudo o que fez? Acho que há um grande engano de sua parte, quem está passível de enfrentar as barras da Justiça é o senhor.

— Por favor, se retire; não desejo sua companhia. O mal que alguém pode causar a uma pessoa, o senhor já me causou.

— A recíproca também é verdadeira. Vou me retirar satisfeito de ter falado com uma pessoa comum, exatamente igual a mim. Eu tinha idéia de um super-homem.

Voltei para o carro e não saí mais de lá até o desembarque.

Quando narrei a conversa a José Mário, ele tremeu nas bases com a ameaça de ação na Justiça. Recorreu logo ao pai (ex-presidente da Bolsa de Valores da Bahia, Sergipe e Alagoas) para dizer ao homem que ele estava alheio àquela confusão. Respondera à carta da CVM porque fora obrigado. O troco veio na hora:

— Eu sei que você, e seu filho, apresentaram o Abreu ao Carlos Amaral.

Era verdade. Mas ele queria o quê? Que eu não procurasse Carlos Amaral para que ele me esmagasse?

Os técnicos da CVM vieram, ouviram a todos, foram muito simpáticos e nada mais. Curiosa a falta de credibilidade da autarquia. As pessoas mais bem informadas, quando tomavam conhecimento do assunto, diziam:

— "CVM? Ih, não vai dar em nada! Caiu no âmbito do "rigoroso inquérito", já era..."

— "Esqueça. Isso aí vai rolar nas prateleiras pelo menos uns dois anos."

O coordenador disse:

— Os advogados contratados por eles são ex-funcionários da CVM e têm trânsito livre lá dentro. Este inquérito vai ser "empurrado com a barriga" eternamente!

Um ex-diretor da CVM, na época dirigindo uma empresa do banco, chegou a ser ridículo. O conselho que me deu sob a forma de piada, ultrapassou os limites da imbecilidade e da heresia:

— "Meu filho! dizem que quando o Criador fez o mundo, procurou dar a todos os seres, condições de igualdade. Porém, por uma falha (intencional ou não) um minoritário foi prejudicado: a galinha.

Ela foi se queixar ao Criador pelo fato de a exemplo dos demais bichos (a vaca, a cadela, a égua, etc.) não ter sido premiada com o órgão que caracteriza o sexo feminino. Que em função disso se tornava demais constrangedor realizar todas necessidades por uma única via, principalmente as sexuais.

O Criador disse à galinha que àquela altura Ele nada podia fazer (já era domingo e o mundo concluído): — o que está feito, está feito — se você está se sentindo prejudicada, procure o setor competente e resolva o problema na justiça. Resultado: a situação da galinha não mudou até hoje e provavelmente deverá acontecer o mesmo com você!"

A despeito de tantas "previsões otimistas", numa visita a Salvador para uma palestra, o novo presidente da CVM, Adroaldo Moura da Silva, disse à "Tribuna da Bahia" que o julgamento havia sido marcado. Sua entrevista foi publicada na edição de 6 de julho de 1985:

CVM JULGA DENTRO DE 60 DIAS
ESCÂNDALO DA ACRINOR:

"A ação da CVM (Comissão de Valores Imobiliários) é limitada pela lei a qual define as punições para os responsáveis por irregularidades praticadas no mercado. Cabe aos prejudicados mover ação na Justiça Comum, para reparo de perdas e danos, explicou ontem o presidente da CVM, Adroaldo Moura da Silva, ao comentar o inquérito que apura irregularidades nas vendas de ações da Acrinor (Acrilonitrila do Nordeste) ocorridas no ano passado e denunciadas por acionistas baianos.

Sem querer entrar em detalhes sobre o inquérito, argumentando ser sigiloso, ele revelou que já foi dado o parecer técnico e no momento os acusados fazem as suas defesas para depois, "dentro de 60 dias", serem julgados pela Comissão.

Adroaldo Moura da Silva, que esteve em Salvador a convite da Câmara Americana para Comércio do Brasil, quando durante almoço, falou a um grupo de empresários sobre "mercado de capitais" adian-

tou que dificilmente os implicados no "escândalo da Acrinor" receberão punição máxima da CVM – que é o descredenciamento para exercer cargo de administrador de empresa, uma vez que estes não são reincidentes. Isto é, segundo ele, essa pena nunca é imposta a réus primários, "só em casos abusivos".

Salientando que a CVM tem caráter educativo além de policiar, Moura da Silva deu a entender que a punição com multas proporcionais ao limite do ilícito cumpre o seu papel inibidor de novas irregularidades. Disse que há um esforço por parte da atual diretoria desse órgão para modificar a imagem da instituição, que foi por algum tempo desacreditada e citou como exemplo desse esforço o empenho para julgar rapidamente os 23 inquéritos herdados da administração passada."

Finalmente, é chegado o grande dia do julgamento (15 de setembro de 1985). Não consegui almoçar e como a reunião estava marcada para as 16 horas, não suportando mais a tensão, fui até o Farol da Barra e, sentado em uma pedra, chorei muito.

Depois de um ano de amargura a coisa teria um fim. Todos os lances dramáticos passaram na minha mente, num misto de raiva, pavor, ódio, desespero e sei lá mais o quê.

– Não vou dar trégua a ninguém – pensei –, amanhã mesmo, contrato um advogado e entro na justiça com uma ação de perdas e danos.

Às 18 horas, liguei para a CVM. A mocinha da Assessoria de Imprensa me atendeu:

– Não houve julgamento.

– Como não houve julgamento?

– Os advogados dos acusados alegaram falhas no processo e entraram com um pedido de acareação proposto pelo ex-diretor superintendente da Copene. Os técnicos vão voltar a Salvador para tomar novos depoimentos.

Desliguei o telefone, atordoado.

Entrei em contato com o advogado Luiz Bráulio de Vilhena, paulista, que eu tivera o privilégio de conhecer em Salvador, quando aqui esteve para sondar a oportunidade de estender o famoso escritório de seu pai até nós.

Vilhena havia sido colega de meu irmão e o início de nossa amizade aconteceu na casa de praia que possuíamos em Salinas das Margaridas. Quando os acusados pediram uma acareação entre todos os envolvidos, abriram uma brecha para que eu pudesse contar com sua

orientação, principalmente para evitar que o caso "fosse empurrado com a barriga", isto é, adiado "sine die".

Especialista em mercado de capitais, e com bastante experiência na Bolsa Mercantil e de Futuros, Vilhena prontificou-se a ajudar:

— Vou acompanhar o caso a partir de agora — disse.

As acareações propostas pelo ex-diretor superintendente aconteceram e foram ouvidos, além de mim, Alberto Moreira, José Mário e Carlos Amaral e mais dois diretores do banco do qual "pedi demissão", e com os quais não tinha nenhuma subordinação.

Alberto e José Mário limitaram-se a ratificar o que tinham dito em suas cartas. Carlos Amaral desceu a detalhes de suas operações e os dois diretores enalteceram as qualidades empresariais do principal acusado, alegando desconhecerem porque eu tinha saído do Banco e que não viam justificativas nas minhas reclamações. Um deles chegou a afirmar que "estranhou que acusação tão torpe houvesse partido de quem era bancário e conhecedor do que estava fazendo, havendo trabalhado seis anos em Corretora e sabendo lidar com ações."

Foi este mesmo diretor que, no auge da confusão, chamou-me para conversar e prometeu me ajudar. Sensibilizado, cheguei a chorar em seu gabinete. Grande sujeito, esse Senhor "Mané da Silva".

Muito calmo durante a acareação, reafirmei todas as minhas cartas e pedi que fosse anexada ao processo a cópia de outra, justamente a do meu pedido de demissão.

Creio que a carta deve ter invalidado o depoimento dos meus "ex-diretores". O certo é que este bolodório todo deu em nada. Logo que começou a inteirar-se dos detalhes do andamento do processo na CVM, Vilhena pôde constatar segundo me disse, a seriedade do primeiro relator (Dr. Fernando Albino), encarregado de levar o processo adiante, até chegar ao Colegiado.

Infelizmente, o presidente Adroaldo Moura da Silva, e com ele o diretor Fernando Albino, não permaneceram nos cargos.

Quando assumiu o novo presidente da CVM, Victório Bhering Cabral, já me considerava perdido, achando que iam colocar uma pedra em cima do processo.

Depois da primeira tentativa de julgamento (setembro de 85), mais duas não obtiveram sucesso. Os competentes advogados sempre encontraram maneira de adiá-lo.

Vilhena escreveu um memorial sobre o caso e, procurando o novo relator do processo, Nelson Eizirik, avisou que ia entregá-lo à CVM, protocolando o documento. Eizirik aconselhou-o a não protocolar nada: "o Colegiado pode considerar quebrado o sigilo do pro-

cesso, pedindo, então, sua anulação".

Vilhena, mesmo alegando que representava os denunciantes do caso, portanto, partes na questão, por consideração ao relator, não protocolou, mas tirou cópias e enviou a todos os membros do Colegiado e ao presidente Victório Cabral.

Curiosamente, alguns dias depois, houve a informação de que o julgamento aconteceria dentro de, no máximo, 60 dias.

O relatório do inquérito, concluído desde 23/05/85, só veio a ter o parecer da Superintendência Jurídica da CVM em 04 de junho de 1986 e deles tomei conhecimento quando o caso foi encerrado:

SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL
CVM – COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PARECER/CVM/SJU/N.º 020/86
Rio de Janeiro, 04/06/86

Referência: Inquérito Administrativo nº 02/85.
Interessados: Plínio Magno da Cunha Coutinho
Ary Barbosa Silveira
Marcos Antonio Cabral Viana
Roberto Santos Sá

Senhora Superintendente Jurídica:
I – DOS FATOS

1. Trata-se do Inquérito Administrativo CVM nº 02/85, instaurado através da regular notificação dos indiciados com a finalidade de apurar a possível utilização de informações privilegiadas em benefício próprio, por parte dos administradores da ACRINOR – Acrilonitrila do Nordeste S/A.

1.1. Encerrada a fase de instrução, o Ilustre Encarregado do Inquérito conseguiu apurar os seguintes fatos:

"Recebidas denúncias de investidores (fls. 6 a 14) que se sentiram lesados quando da venda de ações de emissão da ACRINOR – Acrilonitrila do Nordeste S/A a pessoas a ela ligadas, as quais, segundo os denunciantes, teriam se utilizado de informações privilegiadas em benefício próprio, a CVM procedeu a uma inspeção na sede da ACRINOR, levantando todas as transações havidas com aquelas ações.

Foi examinado inicialmente o livro de Transferência de Ações Nominativas da ACRINOR, ocasião em que se constatou não existir qualquer registro de transferência de ações que pertenciam aos de-

nunciantes. Isto decorre do fato de as ações preferenciais adquiridas em leilão realizado pelo FINOR – Fundo de Investimentos do Nordeste encontrarem-se ainda indisponíveis para venda, daí não terem sido registradas, no livro competente, as transações havidas com aquelas ações.

Diante desse fato, realizou-se um levantamento de todas as pessoas físicas e jurídicas – na qualidade de acionistas registrados no livro próprio ou por procuração – beneficiárias dos dividendos pagos pela ACRINOR a partir de 21/12/84 (fls. 15 a 17).

Das procurações e/ou contratos de compra e venda de ações utilizados para o recebimento dos referidos dividendos, foram selecionados aqueles atinentes a operações realizadas por administradores da inspecionada e pessoas a ela ligadas através da COPENE (fls. 18 a 55). Nos quadros a seguir são discriminadas as compras de ações de emissão da ACRINOR realizadas pelos Srs. Plínio Magno da Cunha Coutinho (Diretor-Superintendente e Membro do Conselho de Administração da ACRINOR), Marcos Cabral Viana (Gerente Financeiro da COPENE e Membro do Conselho de Administração da ACRINOR a partir de 26/12/84) e Ary Barbosa Silveira (Membro do Conselho de Administração da ACRINOR até 26/12/84 e Diretor Superintendente da COPENE):

COMPRAS EFETUADAS POR PLÍNIO MAGNO DA CUNHA COUTINHO

Vendedor	*Quant. de ações vendidas*	*Preço unitário (Cr$)*	*Data da operação*
Roberto S. Figueiredo	*400.000*	*20,00*	*07/08/84*
Monroe Autopeças S/A	*2.000.000*	*21,50*	*09/08/84*
Eng. Consult. Assoc. Cons. S/C Ltda.	*800.000*	*20,00*	*09/08/84*
TOTAL	*3.200.000*		

COMPRAS EFETUADAS POR ARY BARBOSA SILVEIRA

Vendedor	Quant. de ações vendidas	Preço unitário (Cr$)*	Data da operação
Antonio Carlos da Rosa	131.308	26,00	06/08/84
Manuel Evangelista Mendes Brinço	93.791	26,00	06/08/84
José Mário Bastos Guimarães	130.000	32,00	20/08/84
Distribuidora Amaral Pneus Ltda.	557.746	32,00	20/08/84
F. Amaral Filho	701.950	40,00	05/09/84
Roberto Santos de Sá	200.000	85,00	16/11/84
TOTAL	1.814.795		

(*) Preços obtidos junto ao comprador através de depoimento.

COMPRAS EFETUADAS POR MARCOS ANTONIO CABRAL VIANA

Vendedor	Quant. de ações vendidas	Preço unitário (Cr$)*	Data da operação
Jean Bardavil Filho	100.000	30,00	09/08/84
Alberto Ramos Moreira	160.000	32,00	14/08/84
José Hilcério Campos de Abreu	103.286	32,00	14/08/84
Tyresoles de Feira de Santana S/A	420.218	40,00	05/09/84
Roberto Santos de Sá	150.000	85,00	16/11/84
TOTAL	933.504		

(*) Preços obtidos junto ao comprador através de depoimento.

Importante frisar que os adquirentes retromencionados não eram acionistas da ACRINOR antes da realização daquelas aquisições. Frise-se, também, que a maior parte das compras concentrou-se no mês de agosto de 1984 e a partir daí a empresa passou a distribuir vultosos dividendos, desdobrou suas ações na proporção de 10 ações novas para cada uma possuída pelo acionista e concedeu bonificação de 30%. Foram as seguintes as reuniões do Conselho de Administra-

ção e Assembléias Gerais que deliberaram sobre a distribuição de dividendos e bonificações e desdobramento de ações:

a) em reunião do Conselho de Administração de 24/08/84 foi aprovada a distribuição de dividendos intermediários da ordem de Cr$9,32 por ação, com base no lucro apurado nas demonstrações financeiras levantadas em 31/07/84, compreendendo o período de nove meses do exercício social, dividendos esses que foram pagos de uma só vez, a partir do dia 28/08/84 (fls. 61);

b) em reunião do Conselho de Administração realizada em 03/12/84 foi proposto o desdobramento das ações representativas do capital da ACRINOR, com a emissão de 10 ações novas para cada uma possuída pelos acionistas, sendo esta proposta aprovada em AGE de 14/12/84 (fls. 62 a 66);

c) o Conselho de Administração em reunião realizada em 17/12/84 propôs nova distribuição de dividendos à razão de Cr$3,20 por ação desdobrada, em três parcelas, sendo Cr$1,35 por ação em 21/12/84, Cr$0,70 em 21/01/85 e Cr$1,15 em 22/02/85 (fls. 67 a 70);

d) em AGE realizada em 26/12/84 foi aprovado um aumento do capital social da ACRINOR por incorporação de reservas, com a conseqüente distribuição de bonificação em ações à razão de 30%.

Com relação aos dividendos intermediários de Cr$9,32, aprovados em RCA de 24/08/84, cabe enfatizar o fato de a publicação da ata desta RCA ter ocorrido somente em 12/10/84 no Diário Oficial do Estado da Bahia e em 13/10/84 no Jornal A TARDE de Salvador, BA, ou seja, aproximadamente 50 dias após a sua aprovação, tendo havido no interregno entre a aprovação e a publicação algumas compras de ações por parte do Sr. Ary Barbosa Silveira e Marcos Antonio Cabral Viana (fls. 71/72).

Ainda com relação a dividendos, o total distribuído pela ACRINOR relativo ao exercício social findo em 31/10/84 correspondeu a Cr$44,52 por ação antes do desdobramento aprovado pela AGE de 14/12/84.

Esses dividendos, em termos nominais, são bastante superiores aos preços por ação pagos pelos referidos administradores na grande maioria de suas operações, chegando a atingir, no caso específico das compras realizadas pelo Sr. Plínio Magno da Cunha Coutinho, mais que o dobro dos preços por ele contratados, propiciando-lhe, somente com os dividendos, o retorno integral de seu investimento, com um virtual e elevado ganho patrimonial em razão da expressiva valorização das ações de emissão da ACRINOR quando tais dividendos

foram divulgados.

Relevante ressaltar que o lucro líquido apurado pela ACRINOR no exercício social encerrado em 31/10/84 foi da ordem de Cr$... 23,555 milhões, sendo distribuído sob a forma de dividendos, Cr$... 23,900 milhões — incluindo Cr$1.520 milhões pagos à conta de Lucros Acumulados — não obstante ter sido apurado naquele exercício social um Resultado Credor de Correção Monetária de Balanço da ordem de Cr$18.406 milhões, valor este que, caso fosse adotado um procedimento conservador, poderia constituir uma Reserva de Lucros a Realizar, conforme faculta o art. 197 da Lei nº 6.404/76, ou, quando muito, seria esperada a distribuição de apenas parte dele, conforme ocorreu no exercício social encerrado em 31/10/83, quando se apurou um lucro por ação de Cr$1,92 e se distribuiu Cr$0,32 (fls. 214 e 215).

Sem entrar no mérito das razões que levaram a administração da ACRINOR a decidir pela distribuição de todo o lucro apurado no exercício social encerrado em 31/10/84, inclusive de um vultoso lucro inflacionário, deve-se reconhecer a atipicidade e relevância do fato — atípico pela não constituição daquela reserva específica e relevante quanto ao previsível reflexo positivo na cotação das ações —, o qual só poderia ser prognosticado pelos próprios administradores da ACRINOR, e o foi, conforme se constatou, face à deflagração de um verdadeiro processo de "caça" aos acionistas daquela empresa pelos referidos administradores, ou por seus prepostos, dias antes da Reunião do Conselho de Administração de 24/08/84, que deliberou sobre o pagamento de dividendos intermediários de Cr$9,32 por ação.

Logo após o término da inspeção anteriormente comentada, a Gerência de Fiscalização de Empresas desta CVM enviou ofício-circular a todos os vendedores relacionados nos quadros supra, objetivando obter maiores informações acerca, principalmente, de como tomaram a decisão de vender suas ações, se foram contactadas inicialmente pelos adquirentes ou se as venderam por iniciativa própria (fls. 56 a 60).

Foi recebido um número razoável de cartas-resposta dos vendedores. Alguns deles afirmaram ter sido procurados por corretor e/ou contactados telefonicamente por pessoa que se dizia funcionário do Departamento de Acionistas da ACRINOR; outros declararam ter sido procurados pelos próprios adquirentes (fls 73 a 99 e 202 a 208).

No que diz respeito ao nível de informações sobre a ACRINOR, a maioria dos investidores consultados declarou-se totalmente desinformada à época das transações. O Sr. Roberto Santos Sá — pessoa

que intermediou algumas operações sem que para isso estivesse credenciado pelo RGA — Registro Geral de Agentes Autônomos de Investimento, utilizando-se para os contatos de uma relação de acionistas fornecida pela ACRINOR — é uma das raras exceções.

Em depoimentos formais prestados a esta CVM às fls. 133 a 200, os Srs. Plínio Magno da Cunha Coutinho, Marcos Antonio Cabral Viana e Ary Barbosa Silveira procuraram convencer que sofreram o assédio dos acionistas da ACRINOR desejosos de vender suas posições. Aos seus argumentos contrapõem-se as declarações dos denunciantes e de outros vendedores consultados pela Gerência de Fiscalização de Empresas através de ofício-circular.

A propósito, em depoimento de fls. 129 a 131, o Sr. Manoel Angelo Taboada — Diretor da OMEGA S/A Corretora de Valores Mobiliários e Câmbio e envolvido nas operações realizadas pelos denunciantes — procura atenuar a situação dos compradores ao afirmar que adquiriu as ações para si, tendo decidido vendê-las uma semana após, contactando para esse fim diversas pessoas do Pólo Petroquímico de Camaçari. Entretanto, o Sr. Taboada se mostra incoerente quando afirma: ..."que a operação foi realizada mediante o pagamento de cheques de emissão do adquirente e dois outros da Corretora OMEGA que fora autorizada a assim proceder pelo correntista Marcos Viana". Fica assim evidente que as compras realizadas pelo Sr. Manoel Angelo Taboada o foram para clientes pré-determinados, tendo ele atuado apenas como intermediário nas operações.

Corrobora essa assertiva a forma e as datas de liquidação das compras feitas pelo Sr. Marcos Antonio Cabral Viana, a seguir apresentadas, levantadas por esta CVM em inspeção realizada na Corretora OMEGA:

— em 16/08/84 o Sr. Marcos Antonio Cabral Viana depositou, através de cheque, Cr$8.000.000 na conta-corrente de Alcides de Paiva Freitas, mantida junto à Corretora OMEGA (fls. 216 a 218);

— daquele valor e naquela mesma data foram retirados Cr$... 4.160.000 para pagamento ao Sr. Alberto Ramos Moreira (vendedor em 14/08/84), conforme cópia do cheque nº 9.215, autorização para transferência e lançamento a débito na conta-corrente do Sr. Alcides de Paiva Freitas (fls. 219 a 220);

— o saldo restante de Cr$3.840.000 foi transferido para a conta-corrente do Sr. Manoel Angelo Taboada Filho ainda naquela mesma data) (fls. 221 e 222);

— do saldo acima, o Sr. Manoel Taboada pagou Cr$2.685.436 ao Sr. José Hilcério Campos de Abreu (vendedor em 14/08/84), atra-

vés do cheque nº 9.225 emitido pela Corretora, em 17/08/84 (fls. 223);

— em 21/08/84 foram transferidos Cr$425.000 da conta-corrente de Marcos Antonio Cabral Viana para a conta de Manoel Taboada, referente à complementação da compra das 263.286 ações (fls. 224 a 226).

As operações intermediadas pelo Sr. Manoel Taboada lhe renderam Cr$6,00 por ação negociada, uma vez que foi pago aos vendedores o valor unitário de Cr$26,00 e recebido dos compradores o valor unitário de Cr$32,00.

Outro argumento utilizado pelos compradores e pelos intermediários, Srs. Manoel Angelo Taboada e Roberto Santos Sá, como pretensa atenuante às acusações de ocorrência de "insider trading", é a condição dos denunciantes de profissionais de mercado. Essa condição é bastante enfatizada em comunicação interna da COPENE, do Sr. Ary Barbosa Silveira para o Diretor-Presidente desta empresa (fls. 227 a 229), quando o primeiro procura demonstrar a lisura das compras efetuadas pelo Gerente-Financeiro Marcos Antonio Cabral Viana, alegando que: ... "os vendedores não são pessoas incautas, muito pelo contrário, são profissionais do mercado".

Com relação a esse argumento, cabe lembrar que os ditos profissionais de mercado, até por dever de ofício, são elementos ávidos por informações sobre empresas cujas ações são negociadas no mercado em que atuam. Quando essas informações não são satisfatórias ou lhes são sonegadas, ou ainda quando alguém delas se utiliza, na condição de insider, causando-lhes perdas patrimoniais, o fato de esses profissionais recorrerem ao Órgão Fiscalizador do mercado através de denúncia, reveste-se de extrema legitimidade.

O mercado de balcão apresenta como deficiência principal a falta de transparência das operações nele realizadas. No entanto, paradoxalmente, a atuação do insider melhor se caracteriza em operações envolvendo títulos negociados no mercado de balcão do que com operações de bolsa, pelo fato de as transações procedidas naquele mercado extrapolarem muitas vezes os limites físicos dos escritórios das corretoras e distribuidoras, havendo, em alguns casos, por parte dos compradores ou seus prepostos, quando existe a ânsia de comprar, a procura até domiciliar de investidores detentores das ações desejadas e a indução destes à venda. No caso em tela, esse procedimento ficou bastante caracterizado pela ação dos intermediários.

O Sr. Roberto Santos Sá, em seu depoimento de fls 124 a 127, declara ter contactado os detentores de ações de emissão da ACRI-

NOR de posse de uma relação de acionistas obtida junto à empresa, tendo intermediado as compras efetuadas pelo Sr. Marcos Antonio Cabral Viana à Tyresoles de Feira de Santana S/A e pelo Sr. Ary Barbosa Silveira à Distribuidora Amaral de Pneus Ltda. e F. Amaral Filho, compras essas realizadas no dia 05/09/84, quando já estavam sendo pagos os dividendos aprovados pela Reunião do Conselho de Administração de 24/08/84.

Quando os sócios daquelas empresas obtiveram a informação de que as ações vendidas faziam jus aos referidos dividendos — informação que lhes foi sonegada à época das transações — uniram-se aos denunciantes, oferecendo-lhes toda a documentação pertinente às suas vendas (fls. 230 a 246).

Posteriormente, o Sr. Ary Barbosa Silveira — conforme documentação de fls. 194 e 195 por ele apresentada quando de seu depoimento — veio a celebrar contrato com os titulares das empresas vendedoras desfazendo a transação. Importante ressaltar, porém, que a celebração desse contrato se deu apenas em fevereiro do corrente ano, após os fatos terem sido divulgados pela imprensa de Salvador, BA, e ter chegado ao conhecimento da alta administração da COPENE e desta Comissão por iniciativa dos denunciantes."

1.2. Diante de tais fatos, concluiu o Senhor Encarregado que houve infração à legislação vigente e pelas responsabilidades na forma abaixo transcrita:

"32. Assim sendo, tendo em vista o exposto no presente relatório, conclui-se pelas seguintes responsabilidades:

a) por parte do Sr. Plínio Magno da Cunha Coutinho (Diretor-Superintendente e Membro do Conselho de Administração da ACRINOR:

— utilizou-se de informações obtidas em razão do seu cargo, valendo-se dessas informações para obter para si vantagens mediante a compra de valores mobiliários, sendo suas operações perfeitamente enquadráveis na letra "d" do item II da Instrução CVM nº 08, de 08/10/79, contrariando, portanto, o § 1º do art. 155 da Lei nº 6.404/76, o item I da Instrução CVM nº 08, de 08/10/79 e art. 11 da Instrução CVM nº 31, de 08/02/84;

b) por parte do Sr. Ary Barbosa Silveira (Membro do Conselho de Administração da ACRINOR e Diretor-Superintendente da COPENE:

— a exemplo do Sr. Plínio, utilizou-se de informações privilegiadas, obtidas em razão do seu cargo, em benefício próprio, sendo suas operações também enquadráveis na letra "d" do item II da Instrução

CVM nº 08, de 08/10/79, infringindo assim o § 1º do art. 155 da Lei nº 6.404/76, o item I da Instrução CVM nº 08 de 08/10/79 e o art. 11 da Instrução CVM nº 31, de 08/02/84;

c) por parte do Sr. Marcos Antonio Cabral Viana (Gerente-Financeiro da COPENE):

— em razão do cargo exercido na COPENE — empresa que exerce influência na administração da ACRINOR — fez uso de informações privilegiadas, obtendo para sim um virtual e expressivo ganho patrimonial em detrimento dos vendedores das ações da ACRINOR, infringindo portanto o item I da Instrução CVM nº 8, de 08/10/79 e art. 11 da Instrução CVM nº 31, de 08/02/84;

d) por parte do Sr. Roberto Santos Sá (intermediário na negociação com valores mobiliários):

— atuou como agente autônomo de investimentos sem que para isso estivesse habilitado, tendo transgredido, desta forma, o art. 16, inciso II e seu parágrafo único, da Lei 6.385/76."

1.3. Dessas acusações todos os acusados foram regularmente intimados para a apresentação de sua defesa e a fizeram tempestivamente.

II. DO EXAME DAS DEFESAS

2. Defesa apresentada pelo Sr. ARY BARBOSA SILVEIRA.

2.1. Preliminarmente o acusado sustenta que o Relatório não observou a Deliberação CVM nº 16/84, que determina expressamente que dele deva constar a penalidade a que está sujeito o acusado, motivo pelo qual teria sido prejudicado em seu direito de defesa, o que acarretaria, conseqüentemente, a nulidade do inquérito.

2.2. De fato, estabelece a Deliberação nº 16 que deve constar do Relatório do Encarregado a penalidade a que está sujeito o acusado; entretanto, convém assinalar que a Lei 6.385/76 atribuiu ao Conselho Monetário Nacional a competência para regulamentar os inquéritos instaurados por esta Autarquia, o que foi feito através da Resolução nº 454, a qual, em momento algum, exige que a sanção a que está sujeito o acusado conste do Relatório do Inquérito.

2.3. Por outro lado, saliente-se que o caráter normativo das deliberações do Colegiado da CVM é de natureza administrativa interna, pois, o seu comando, que emana do Colegiado, é dirigido aos seus subordinados hierárquicos, aos agentes da administração, e não aos administrados, mesmo porque lhe falta a competência **ratione materiae;** *conseqüentemente, a inobservância da já mencionada Deliberação nº 16, poderia, quando muito, vir a caracterizar uma falta de natureza meramente administrativa interna, por parte de quem cumpria observá-la, e nunca, a nulidade do inquérito.*

2.4. Demais disto, convém assinalar, conforme a afirmativa da própria defesa às fls. 443, **in fine,** *que "qualquer pessoa, ao menos nos termos da Lei de Introdução ao Código Civil, obrigatoriamente deve conhecer o texto da lei". Ora, considerando que a Lei nº 6.385, em seu artigo 11, estabeleceu de forma inequívoca as penalidades a que estão sujeitos os acusados nos inquéritos instaurados pela CVM, e que é princípio basilar do direito o fato de a ninguém aproveitar o desconhecimento da lei, o que se constata é que os acusados tinham, como têm, conhecimento das penalidades a que estão sujeitos em decorrência do presente inquérito. Portanto, é de se afastar a preliminar argüida por falta de amparo legal.*

2.5. A defesa também alega que foi prejudicada na medida em que o Senhor Encarregado teria pré-julgado o Inquérito quando este afirmou que a sua convicção não modificava em função das provas produzidas pela defesa, razão pela qual, em resposta ao patrono de outro acusado, mantinha o enquadramento feito no seu Relatório. Na realidade, esta alegação de pré-julgamento do Inquérito não resiste ao simples fato de que a competência para julgamento dos Inquéritos é, por força da Resolução nº 454, exclusivamente do Colegiado da CVM. Portanto, apenas os membros do Colegiado da CVM é que poderiam ser acusados de pré-julgarem o inquérito, mas nunca, o Encarregado do Inquérito.

2.6. Além dessas preliminares, o acusado alega que houve cerceamento de defesa quando da produção da prova testemunhal; isto porque duas das testemunhas se recusaram a responder às perguntas formuladas pelos patronos dos acusados e porque a defesa não foi intimada de uma diligência que consistiu na oitiva de outra testemunha.

2.7. Na realidade, entendeu o Ilustre Diretor-Relator que procedia o requerimento de acareação do acusado Ary Barbosa Silveira com duas das testemunhas ouvidas pelo encarregado do Inquérito, mais precisamente com os senhores José Mário Bastos Guimarães e Alberto Ramos Moreira. De fato, conforme o termo de fls. 598, o Sr. José Mário se recusou, **in limine,** *a responder às perguntas que viessem a ser feitas pelos advogados do acusado Ary Barbosa Silveira. Todavia, fizeram os declarantes consignar que ratificavam todas as informações prestadas à CVM.*

2.8. E, nesse passo, convém salientar que os patronos do acusado não consignaram as perguntas que pretendiam formular aos acareados, tornando, assim, impossível presumir a ocorrência de prejuízo para a defesa. Pois, como ensina o Prof. Moacyr Amaral Santos acerca da prova da acareação ou careação:

"o trabalho de careação não é proveitoso, de vez que os careados, principalmente se um ou ambos estão de boa-fé, reiteram os depoimentos", in Comentários ao Código de Processo Civil, vol. IV, Forense, 2ª edição, 1977, pág. 329.

2.9. Assim, na própria lição do Mestre vislumbra-se que a ratificação das informações já prestadas pelos acareados é um direito do acareado que em nada prejudica a defesa — que aliás, patrocinada pelo eminente processualista Dr. Aragão disso já devia saber.

Portanto, não é de se conhecer a arguição de cerceamento da defesa quando da acareação, uma vez que o mesmo inexistiu.

2.10 Quanto à alegada falta de intimação dos patronos dos acusados em função da oitiva da testemunha Sr. Carlos Fernando Amaral, convém assinalar que na própria defesa, às fls. 652 está consignado que o acusado Ary Barbosa Silveira, bem como os seus patronos, tiveram conhecimento desse fato logo no início da acareação feita com o Sr. Amaral, e, saliente-se que, terminada a acareação e franqueada a palavra aos presentes — dentre estes o acusado Ary Barbosa Silveira e seus patronos — nenhum deles dela fez uso, sequer para esclarecer ou até mesmo protestar o fato de ter havido o depoimento do Sr. Amaral, pela manhã, sem que deste fosse intimado o acusado.

2.11 Ressalto essa conduta omissiva da defesa para deixar claro que se fosse do efetivo interesse da mesma demonstrar que a sua participação na oitiva do Sr. Amaral naquela manhã era tão importante para a composição da verdade processual, teria a defesa prontamente se manifestado naquele momento em que todos estavam na Bahia ou, mais precisamente, na mesma sala da Delegacia do Ministério da Fazenda em Salvador. Ao revés, o que fez a defesa senão desprezar completamente o teor do depoimento prestado pelo Sr. Amaral, na primeira oportunidade que teve para falar nos autos.

Agora, aquele desprezado depoimento é revestido de capital importância para a defesa, a ponto tal que ensejou a argüição de preliminar de nulidade do inquérito por cerceamento da defesa.

2.12 Assim, não bastasse a desimportância daquilo que seria uma mera irregularidade processual, acrescento, com o fundamento no art. 245, caput, do Código de Processo Civil, o qual se aplica subsidiariamente ao procedimento administrativo, que o prazo para argüir a pretensa nulidade do inquérito precluiu no momento em que a defesa do acusado não se manifestou ao final daquela acareação de fls. 591 a 595, só o fazendo quase um mês depois.

2.13 Demais disto, saliento o fato de que a defesa não foi prejudicada, uma vez que teve posteriormente oportunidade de se manifestar

acerca do depoimento tomado ao Sr. Amaral. Portanto, considerando a inexistência de prejuízo para a defesa e a inexistência da nulidade argüida, é de se afastar a preliminar por falta de amparo legal.

2.14 Relativamente ao mérito das imputações que foram feitas ao acusado, a defesa procura sustentar a tese de que todas as informações acerca do desempenho da ACRINOR S/A se encontravam disponíveis ao mercado e que, portanto, não havia fato relevante não divulgado, o que descaracterizaria a existência de informação privilegiada e, conseqüentemente, faria desaparecer ilícito que foi imputado ao acusado.

2.15 A extensa peça de defesa, consoante o que ela mesma afirma, discute poucas questões de direito — basicamente as questões preliminarmente já examinadas —, procura demonstrar a inexistência da utilização de informação privilegiada nas negociações objeto do presente inquérito. Para tanto, constrói a sua versão dos fatos, partindo do princípio de que desde a colocação das ações da ACRINOR S/A no mercado havia uma vinculação muito grande entre o sucesso da empresa e a entrada em funcionamento da RHODIA NORDESTE S/A, pois esta indústria absorveria a sua produção, conforme informação constante do prospecto de lançamento.

2.16 Todavia, como o cronograma de instalação da RHODIA S/A atrasou quase três anos, a performance da ACRINOR S/A ficou prejudicada, na medida em que foi obrigada a buscar outros mercados para colocar a sua produção. Portanto, segundo a tese da defesa, tão logo a RHODIA S/A desse início a seu processo de produção a ACRINOR S/A passaria a alcançar os resultados previstos nas informações já divulgadas ao mercado. Assim, segundo a defesa, em função de ter havido ampla divulgação acerca do início do funcionamento da RHODIA S/A, qualquer investidor poderia concluir que os resultados da ACRINOR S/A seriam promissores.

2.17 Além disso, alegando que em 26/06/84 encaminhou à CVM o formulário ITR contendo as informações referentes ao trimestre de fevereiro de 1984, deu ensejo a que qualquer investidor concluisse que a **performance** *daquele período tinha sido boa e, ainda, com base naquelas informações, projetar resultados promissores para aquele exercício social, e que, portanto, se os investidores-denunciantes venderam as suas ações não foi por falta de informações disponíveis, mas, sim, pela incapacidade de obtê-las ou analisá-las adequadamente, motivo pelo qual não seria esse um caso de "insider trading".*

2.18 Todavia, esta não é a realidade dos autos. De fato, conforme

restou comprovado no curso do Inquérito, a decisão da distribuição dos dividendos intermediários foi tomada na reunião do Conselho de Administração do dia 24/08/84, cuja ata só foi publicada no dia 13/10/84, cinquenta dias após a declaração que deu aos acionistas o direito de receber os dividendos, estes calculados com base no lucro apurado nas demonstrações financeiras levantadas em 31/7/84, frisando-se que a esse respeito nada foi esclarecido pela defesa apresentada.

2.19 Além disso, importa assinalar que as informações depositadas na CVM através da entrega do formulário ITR estavam defasadas de quatro meses no momento em que foram realizadas as primeiras compras pelo acusado, e, frise-se, que esses resultados não ensejaram a distribuição dos dividendos semestrais. Por outro lado, as informações relativas ao trimestre encerrado em 31/07/84 ainda não haviam sido divulgadas ou remetidas à CVM. Portanto, não há que se considerar o **curriculum-vitae** *do acusado como justificativa para as aquisições feitas por ele.*

2.20 Ao contrário, causa até certa perplexidade o fato de, em sendo o acusado um experto de nomeada, haver esperado justamente o encerramento desse trimestre para começar a adquirir ações de um empreendimento que, segundo a defesa, em função das informações disponíveis, levaria qualquer investidor a antever o seu sucesso.

2.21 Portanto, o que se tem comprovado nos autos é que o dia 31/07/84 serviu de data base para o cálculo dos dividendos intercalares — **que pela primeira vez foram distribuídos** *— e que seis dias pós, o acusado começou a adquirir ações da ACRINOR S/A comprando dois lotes.*

2.22 Saliente-se, ainda, que às vésperas da declaração de distribuição o acusado comprou um outro lote. Mas, não se limitou a isto o acusado. Após haver participado da reunião do Conselho de Administração que deliberou a distribuição dos dividendos, resolveu o acusado adquirir, no dia 05/09/84, dois lotes expressivos de ações da ACRINOR S/A, frisando-se que o resultado daquela reunião não havia sido divulgado ao mercado.

2.23 E, é neste momento que se vislumbra, de forma insofismável, a materialização da chamada "insider trading". Senão, vejamos, de acordo com a Instrução CVM nº 31, de 08/02/84, art. 1º, considera-se relevante qualquer deliberação dos órgãos de administração da companhia aberta que possa influir de modo ponderável na decisão dos investidores em negociar com os valores mobiliários por ela emitidos. Segundo o parágrafo único desse artigo, na letra "i", a atribui-

ção de dividendos às ações são um ato relevante e como tal, há que ser divulgado.

2.24 Ora, como tal, deveria o mesmo ser divulgado ao mercado, e mais importante ainda, é o fato de que a empresa jamais distribuira dividendos. Aliás, essa não divulgação, ou mais precisamente, essa divulgação feita somente após decorridos cinqüenta dias da sua existência já caracterizaria uma infração ao **caput** *do art. 2º da Instrução n.º 31, por parte dos administradores da ACRINOR.*

2.25 Portanto, o que se tem comprovado nos autos é que o acusado, na qualidade de administrador da ACRINOR, estava de posse de pelo menos uma informação relevante, ainda não divulgada ao mercado, quando efetuou as operações do dia 06/09/84. Fato este caracterizador, de forma inequívoca, da infração ao art. 11 da Instrução nº 31, e ao § 1º do art. 155 da Lei nº 6.404/76, bem como a letra "d" do item II da Instrução CVM nº 08, de 08/10/79.

3. Defesa apresentada pelo Sr. PLÍNIO MAGNO DA CUNHA COUTINHO

3.1 Como a própria defesa apresentada pelo acusado se reporta às razões da defesa acima e considerando que todas as questões abordadas pela defesa do Sr. Plínio foram examinadas nos tópicos anteriores, chamo a atenção apenas para o fato de que as aquisições efetuadas pelo acusado foram feitas no período posterior à data base para os dividendos distribuídos, isto é, 31/07/84, e anterior à deliberação do Conselho de Administração, fato este que, ao contrário do acusado Ary Barbosa Silveira, não deixa de forma tão evidente a caracterização da imputação que lhe foi feita.

3.2 Entretanto, considere-se o fato de que o acusado além de ser membro do Conselho de Administração da ACRINOR era o seu principal executivo, e que, como tal, conhecia, de forma privilegiada e incontestável, o desempenho da empresa. Portanto, fosse a sua atuação equiparada a um simples investidor do mercado que teria efetuado as operações com base nas informações contidas naquela ITR divulgada, restaria uma indagação relativamente à demora com que se decidiu a fazer aquelas aquisições. Qual teria sido o motivo que o levou a efetuá-las apenas após a data tomada por base para a distribuição daqueles dividendos?

3.3 Ora, se considerada a presunção **juris tantum**, *estabelecida pelo art. 153, no sentido de que o "administrador deve empregar, no exercício de suas funções, o cuidado e diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração de seus próprios negócios", verifica-se que já seria inadmissível que o acusado desconhe-*

cesse, no dia 31.07.84, que os resultados do trimestre encerrado naquele dia fossem considerados excepcionais, a ponto de dar ensejo à primeira distribuição de dividendos feita pela ACRINOR, e, menos ainda plausível, é que se admita essa ignorância no dia 07.08.84, quando o acusado efetuou a compra do primeiro lote. Portanto, entendo como adequada a imputação feita ao acusado pelo ilustre encarregado do Inquérito.

4. Defesa apresentada pelo Sr. MARCOS ANTÔNIO CABRAL VIANA.

4.1 Tal como o Sr. Plínio Magno, o acusado se reporta à defesa apresentada pelo Sr. Ary Barbosa Silveira, salientando apenas o fato de que não era administrador da ACRINOR S/A, motivo pelo qual estaria a CVM impedida de puni-lo.

4.2 Antes, porém, de examinar esse aspecto, importa assinalar que o acusado efetuou as operações tanto no período compreendido entre a data da distribuição dos dividendos e a reunião do Conselho de Administração que deliberou a respeito, como no período posterior a esta reunião à divulgação da mesma, configurando uma atuação muito semelhante à do acusado Ary Barbosa Silveira.

4.3 Isto posto, passo a considerar o ponto levantado pelo acusado relativamente à impossibilidade de a CVM puni-lo, uma vez que não era administrador da ACRINOR S/A. Inicialmente, cumpre salientar que em momento algum a imputação feita ao acusado partiu da premissa de ser ele administrador da ACRINOR S/A. E nem poderia ser de outra forma, uma vez que a sua função era de gerente-financeiro da COPENE S/A, empresa que detinha uma participaçãode 26% (Vinte e seis por cento) do capital da ACRINOR S/A, o que, à luz da Lei nº 6.404/76, é considerado investimento relevante.

4.4. Assim, é que a acusação feita quanto à infringência do item II da Instrução nº 8 considerou apenas a sua qualidade de participante do mercado para enquadrá-lo como tendo se valido de uma prática não equitativa, quando de posse de uma informação não divulgada negociou com terceiros que dela não conheciam.

4.5 Por outro lado, o seu enquadramento no art. 11 da Instruçãonº 31 decorre do fato de ter obtido aquela informação ainda não divulgada em decorrência da função que ocupava na COPENE S/A. Portanto, o ponto nodal da questão reside na indagação sobre se o acusado obteve aquela informação em razão da função que ocupava na COPENE S/A.

4.6 Passo, então, ao exame do que existe nos autos como prova das infrações de que foi acusado o Sr. Marcos Antonio, alertando que, fa-

ce à natureza dos ilícitos cometidos, nosso direito permite a comprovação do cometimento de ilícito através da obtenção de indícios e presunções tais que o façam configurar de forma inequívoca.

4.7 No caso, a presunção de que o acusado conhecia a informação relevante deriva dos seus vínculos funcionais com o Sr. Ary Barbosa da Silveira (Diretor-Superintendente da COPENE, o qual inequívocamente conhecia a Informação), o que por sua vez faz presumir que enquanto gerente-financeiro da COPENE, o Sr. Marcos Antonio não poderia desconhecer o enorme volume de dinheiro que representavam os dividendos atribuídos às ações da ACRINOR que iriam ingressar na caixa da COPENE.

4.8 Portanto, chega-se à conclusão de que quando efetuou a compra do seu maior lote, no dia 05.09.84, o acusado detinha aquela informação que ainda não havia sido divulgada ao mercado. Considerando o raciocínio lógico empregado para chegar à conclusão **supra**, *entendo como adequado o enquadramento do acusado.*

5. Defesa apresentada pelo Sr. ROBERTO SANTOS SÁ.

5.1 A defesa argui a mesma preliminar examinada nos parágrafos 2.1, 2.2 e 2.3 do presente e quanto a algumas das preliminares examinadas anteriormente, motivo pelo qual passa-se de imediato ao mérito da imputação feita. O acusado contesta a procedência da mesma, sustentando que não intermediou nenhuma negociação com as ações da ACRINOR S/A, tendo, inclusive, requerido a acareação com o Sr. Carlos Fernando Amaral, cujo depoimento, às fls. 74, deixa clara a atuação do acusado como intermediário. Entretanto, deferida a acareação, o acusado, às fls. 648, dispensou a produção da prova requerida. Portanto, entendo como adequado, à luz do que consta dos autos, o enquadramento do acusado como infrator do parágrafo único do artigo 16 da Lei nº 6.385/76.

5.2 Entretanto, a bem da verdade, não está devidamente comprovado nos autos que essas operações de compra e venda realizadas pelo acusado tenham caracterizado infração ao inciso II do artigo 16 da Lei nº 6.385/76. Ao contrário, no meu entender vieram apenas robustecer as provas existentes nos autos no sentido de que o acusado infringiu flagrantemente o parágrafo único do artigo 16 da Lei nº 6.385/76.

5.3 Aqui encerraria o meu parecer, não fossem os fortes indícios de ocorrência de crime de sonegação fiscal praticado por alguns cidadãos arrolados no curso do presente Inquérito, como por exemplo o caracterizado por recibos inferiores ao efetivo valor das vendas (fls. 126), motivo pelo qual, em observância não só ao artigo 12 da Lei

n.º 6.385/76 mas também ao dispositivo no artigo 66, I da Lei de Contravenções Penais é que alerto aos Ilustres membros do Colegiado da CVM da necessidade de encaminhamento de cópias do presente Inquérito ao Ministério Público Federal, a fim de que sejam tomadas as providências necessárias.

É o entendimento que submeto à superior consideração de V.Sa.

Renalto Paulino Filho, Advogado.

Antes dos 60 dias, aconteceu outra crise interna na instituição e conseqüentemente nova mudança de presidente. Nesta ocasião (10 de setembro de 1986) a revista "Veja" publicou uma curiosa nota que fala por si:

MOTTA VEIGA JULGARÁ EX-COLEGAS

"Mais cedo ou mais tarde, o novo presidente da Comissão de Valores Mobiliários, Luis Octávio da Motta Veiga, terá nas mãos uma verdadeira "batata quente": o julgamento do inquérito administrativo que envolve os executivos Marcos Cabral Viana e Ary Barbosa da Silveira, seus ex-colegas no Banco da Bahia. Viana e Silveira são acusados de ter utilizado informações privilegiadas para se beneficiar com a compra de ações da Acrinor, no final de 1984. Por esse motivo, tanto Ary Silveira como Marcos Viana foram afastados da Copene. A CVM concluiu o inquérito rapidamente, que até hoje não foi julgado".

Logo a seguir, fazendo uma análise dos altos e baixos da Comissão de Valores Mobiliários, a revista "Balanço Financeiro" de outubro de 1986 publicou, na seção "Executivos", uma reportagem do jornalista George Vidor intitulada "A CVM É UM SIMPLES ANEXO DO BANCO CENTRAL?".

"Em cinquenta anos de existência, passaram pela cúpula da Securities Exchange Comission (SEC), o órgão máximo regulador do mercado de ações nos Estados Unidos, 61 pessoas. No Brasil, em apenas nove anos, já estiveram à frente da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) 25 dirigentes.

Criada à semelhança da SEC, a verdade é que a CVM não tem, nem de longe, o grau de independência da sua congênere americana. No recente episódio de substituição de Victório Bhering Cabral por Luis Octávio da Motta Veiga na presidência da CVM, ficaram evidentes os pontos de conflito entre o órgão e o Banco Central (BC). Cabral tinha esperança de que a superposição de poderes em relação ao mercado de ações fosse definitivamente suprimida com

o projeto que atualizará a antiga lei de mercado de capitais, no momento ainda em fase de discussão no âmbito da própria CVM. Mas os desentendimentos com o BC alcançaram tal nível que Cabral preferiu não esperar mais. No final de agosto entregou o boné ao ministro da Fazenda, não antes de fazer muitas críticas verbais, diretamente a Dilson Funaro e ao comportamento da diretoria do BC.

Os problemas de Cabral com o BC começaram antes mesmo de ele tomar posse na presidência da CVM. Embora já estivesse convidado para o cargo, Cabral não foi consultado sobre as restrições que o governo resolveu impor, no final de abril, à atuação dos clubes e fundos de investimento no mercado.

Em entrevista a Balanço Financeiro, uma das primeiras que concedeu como presidente da CVM, Victório Cabral classificou a medida de contra-senso, pois todo o esforço dos vários segmentos que compõem o mercado tinha sido no sentido de direcionar os investidores para aplicações coletivas. E quando o governo quis intervir no mercado, o alvo foi exatamente as aplicações coletivas.

Assim, desde o primeiro dia em que chegou à CVM, Cabral passou a trabalhar para que essas restrições fossem revogadas. Acabou conseguindo, no final de julho, a suspensão de parte das limitações: os clubes voltaram a ser livres, mas os fundos mútuos continuaram com a exigência de ter 25% de suas carteiras alocadas em títulos de renda fixa. Mas, em vez de o ajuste ser de maneira abrupta, estabeleceu-se uma forma mais suave. A resolução do final de abril determinava que 70% dos novos recursos (depósitos menos retiradas) dos fundos teriam de ir para títulos públicos federais e apenas 30% para ações, e agora a relação inverteu-se. Dos novos recursos, 70% vão para ações e 30% para títulos de renda fixa em geral, até que as carteiras atinjam a composição de 75% para as ações e 25% para os demais papéis.

O potencial para o conflito, porém, persistia. Na abertura do VIII Congresso da Associação Brasileira dos Analistas de Mercado de Capitais (Abamec), realizado no Rio, duas semanas antes de pedir demissão , o presidente da CVM anunciou que havia cessado a intervenção do governo no mercado. Horas depois, em entrevista, no próprio Congresso, o diretor de Mercado de Capitais do BC, Luiz Carlos Mendonça de Barros, justificava a atitude tomada em abril quanto aos fundos mútuos, dizendo que as autoridades haviam recebido denúncias dos conglomerados financeiros de que os fundos menores estavam operando sem caixa, adquirindo ações por conta da entrada futura de recursos, aproveitando-se de que a liquidação dos negócios

era feita em D + 3 (três dias após a data da realização da operação). "Era uma concorrência predatória", frisou o diretor, deixando claro que o BC não estava disposto a contemporizar e que aceitava a polêmica.

Outro fato considerado como descaso com a CVM foi a não inclusão pelo BC, na pauta da reunião do Conselho Monetário Nacional (CMN), do projeto de Cabral equiparando — para efeito de isenção fiscal — os negócios realizados no mercado de balcão organizado às operações nas bolsas de valores. Foi a gota d'água".

Outras informações publicadas sobre a posse do novo presidente da CVM pareciam, no entanto, desmentir a previsão de que ele poderia adiar, ainda mais, o julgamento de seus ex-colegas. Suas declarações eram de que iria lutar pela independência da instituição e chegou a fazer um reconhecimento público do trabalho desenvolvido por Victório Bhering Cabral, convidando todos os diretores a permanecerem em seus cargos.

Eis a reportagem que complementa a anterior:

PROMESSA DE INDEPENDÊNCIA:

"O advogado Luis Octávio da Motta Veiga, novo presidente da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), tem 35 anos e mora no Rio de Janeiro, em um condomínio de classe média alta no bairro da Gávea.

Companheiro desde o tempo de escola de André Lara Resende, atual diretor do Banco Central (BC) para a Dívida Pública, Motta Veiga teve a oportunidade de conhecer também o presidente do BC, Fernão Bracher. É que há três anos e meio trabalhando como diretor jurídico da corretora e do Banco da Bahia de Investimento (BBI), Motta Veiga foi colega de diretoria de um dos filhos de Bracher (hoje licenciado do BBI) e convivia diariamente com o genro do presidente do BC (Pedro Henrique Mariani Bittencourt, diretor-superintendente do BBI, é casado com a filha de Bracher).

O próprio Fernão Bracher foi durante anos diretor de câmbio do antigo Banco da Bahia, vendido pela família de Clemente Mariani ao Bradesco, em 1973.

O fato de ter sido indicado pela diretoria do BC para a CVM não compromete nem impede que Motta Veiga deixe a sua marca na entidade. No primeiro encontro que teve com os dirigentes do órgão, prometeu lutar pela independência da CVM. Além disso, fez um reconhecimento público ao trabalho de Victório Bhering Cabral e convidou todos os diretores a permanecer em seus cargos, dando uma demonstração de que não pretende mudar as características da entidade.

Em sua primeira reunião como conselheiro do CMN, endossou também um voto de Victório Bhering Cabral sobre as companhias de risco — que aplicarão recursos em ações de pequenas e médias empresas.

Motta Veiga formou-se em Direito pela Faculdade de Direito da Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ) e tem curso de extensão universitária, em direito societário, na Universidade de Londres. Fez curso de administração também na "École de Paris."

Ao que tudo indicava, o jovem presidente estava determinado a botar as coisas no lugar. Tomei conhecimento, então através da imprensa, de que novamente o julgamento fora marcado.

Eis o que foi publicado pelo Jornal do Brasil, edição de 27 de outubro de 1986, em trabalho do jornalista Raimundo Lima, na época presidente do Sindicato dos Jornalistas Profissionais da Bahia:

CVM JULGA CASO DE USO DE INFORMAÇÃO PRIVILEGIADA:

"Um dos raros casos de apuração do chamado crime do comércio interno (insider trading) deverá chegar a julgamento pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) dia 11, mas já causa expectativa em setores empresariais da Bahia: respeitáveis dirigentes de empresas do Pólo Petroquímico de Camaçari, Plínio Magno Coutinho, Ari Barbosa Silveira e Marcos Cabral Viana são acusados de práticas não equitativas de mercado, pois teriam usado informações privilegiadas na compra de ações da Acrinor — Acrilonitrila do Nordeste, no começo do ano passado.

No âmbito da CVM, o inquérito aberto pelo presidente naquela época, Herculano Borges da Fonseca, atravessou as gestões de outros dois presidentes, Adroaldo Moura da Silva e Victório Behring Cabral, tendo seu julgamento marcado agora pelo presidente Luiz Octávio da Motta Veiga.

Embora tenha marcado a data, o presidente não vai participar do julgamento, pois, se declarou impedido. É que ele antes de assumir a CVM era diretor do Banco da Bahia Investimento S.A., empresa do grupo Mariani, onde hoje atuam em cargos destacados Ary Barbosa e Marcos Viana.

Adiamentos sucessivos

No inquérito concluído ainda na gestão de Adroaldo Moura da Silva, cujo julgamento foi adiado várias vezes, um aspecto considerado de gravidade por técnicos da CVM foi o fato de os envolvidos terem adquirido as ações da Acrinor durante o intervalo de tempo em que

houve a deliberação de fatos relevantes só de conhecimento da diretoria da empresa subsidiária da Copene.

Nesse período, Ary Silveira (na ocasião membro do conselho de administração da Acrinor e diretor superintendente da Copene), Marcos Viana (gerente financeiro da Copene) e Plínio Coutinho (diretor-superintendente da Acrinor) saíram a campo comprando as ações de 70% dos acionistas minoritários, envolvendo profissionais de mercado, empresas e empresários. As ações foram adquiridas a preços que variaram de Cz$ 10 a Cz$ 30 e, segundo denúncia feita pelo então gerente da agência centro do Banco Econômico em Salvador, José Abreu, e o ex-operador da corretora Baneb, Alberto Ramos Moreira, teriam se apropriado, pelo acesso que tinham à empresa, de um dividendo intermediário de Cz$9,00 por ação, que já era dos antigos acionistas vendedores, por direito.

A partir daí, a empresa distribuiu dez ações novas para cada antiga e, sobre o total desdobrado, mais 30 ações novas para cada lote de 100 ou mais. Além disso, pagou o dividendo complementar equivalente a Cz$ 35 por ação. A essa altura, com as informações tornadas públicas, as ações já estavam sendo comercializadas até Cz$ 300, representando um lucro superior a 1.000% em dois meses para os investidores.

A denúncia feita pelos acionistas José Abreu e Alberto Moreira levou a CVM a abrir inquérito e, em consequência, a Copene fez apuração interna, contratando o ex-presidente da Comissão de Valores Mobiliários, Jorge Hilário Gouveia Vieira, para estudar a questão. Com o parecer do especialista, o conselho de administração da Copene optou pelo afastamento dos envolvidos.

Hoje, Ary Silveira é vice-presidente da Associação Comercial da Bahia, diretor da Pronor-Produtos Orgânicos S.A e da BBM Petroquímica, empresas do Banco da Bahia Investimentos S.A, Marcos Viana, presidente da seção baiana do Instituto Brasileiro de Executivos Financeiros, é também diretor do Banco da Bahia Investimentos. Plínio Coutinho é diretor da Conepar-Companhia Nordeste de Participações, holding das empresas petroquímicas do Banco Econômico."

Finalmente o julgamento aconteceu e dele participaram: NELSON LAKIS EIZIRIK (relator), ELISEU MARTINS (presidindo com direito a dois votos), LAURO MENDONÇA GOUVÊA FILHO (ex-Econômico) e JOSÉ BRENO BUENO SALOMÃO.

A revista VEJA de 19 de novembro de 1986, deu sua avaliação do resultado:

"O grande sonho de muitos investidores do mercado de ações é receber, antes de qualquer outro, uma informação exclusiva sobre resultados de uma empresa e, de posse dela, dar uma tacada na bolsa de valores e lucrar alguns milhões. Nos Estados Unidos, tal tipo de operação, conhecida como inside information — literalmente, "informação de dentro" —, termina, sempre que denunciada, em pesadas condenações e, às vezes, até em prisão aos que se locupletam à custa desses dados privilegiados. No Brasil, o primeiro flagrante registrado formalmente, envolvendo um grupo de três pessoas que se aproveitaram de uma notícia que só elas conheciam para iludir outros investidores e faturar altos lucros, terminou na semana passada com a absolvição de duas e a condenação, com a pena de advertência, da terceira.

Foi o fim de um processo iniciado no Rio de Janeiro pela Comisão de Valores Mobiliários (CVM), em fevereiro do ano passado, contra o então diretor-superintendente da Copene, Companhia Petroquímica do Nordeste, a holding das empresas do Pólo Petroquímico de Camaçari, na Bahia, Ary Barbosa Silveira, que se aproveitou de seu cargo para usar em proveito próprio notícias sobre o desempenho da Acrinor — uma associada da Copene. Silveira, que ocupava na Acrinor uma cadeira no conselho de administração, soube que ela apresenra em 1984 um lucro líquido de 23,5 bilhões de cruzeiros — o primeiro desde sua fundação, seis anos antes. Informado de que a Acrinor decidira aprovar o pagamento de um gordo dividendo de 9,32 cruzeiros por ação, notícia que só viria a público quase dois meses mais tarde, Silveira 52 anos, natural de São Paulo, decidiu lançar-se numa empreitada arriscada.

Ele saiu a campo para comprar os papéis dos acionistas minoritários da Acrinor, adquirindo um total de 1,8 milhão de ações a preços que variavam entre 10 e 30 cruzeiros. Três meses mais tarde, essas mesmas ações saltaram para 300 cruzeiros, uma valorização de 1000%. Em operações separadas, o gerente financeiro da Copene, Marcos Cabral Viana, 39 anos, e o diretor-superintendente da Acrinor, Plínio Magno da Cunha Coutinho, 41 anos, embolsaram um total de 4,1 milhões de ações da empresa. Embora tenha agido de forma legalmente considerada fraudulenta, Silveira, que posteriormente colocou seu cargo à disposição da Copene, foi punido pela CVM com uma simples advertência — a pena mais leve adotada em casos de irregularidade. Coutinho e Viana saíram incólumes da investigação. O primeiro conseguiu safar-se por ter comprado as ações semanas antes da decisão da Acrinor de distribuir seus dividendos. No caso de Viana, a CVM entendeu que ele não teve acesso a informações sigilosas, uma

vez que não fazia parte do conselho da Acrinor. .

Foi uma atitude prudente de Silveira que levou a CVM a decidir-se por uma pena branda em vez de aplicar punições mais severas, que vão desde o pagamento de multas de até 30% sobre o valor da operação fraudulenta até a inabilitação para continuar operando no mercado de capitais. Meses depois de haver comprado os papéis dos pequenos acionistas da Acrinor, Silveira decidiu colocar à venda um total de 1,2 milhão de ações, justamente as adquiridas antes da divulgação pública dos dividendos. "Silveira desfez a operação em tempo hábil e não chegou a haver prejuízo para ninguém", comentou o presidente da CVM, Luis Octávio da Motta Veiga, ao final do veredicto.

Em função de suas antigas ligações com Marcos Viana, seu ex-colega do Banco da Bahia, Veiga preferiu manter-se à margem do processo, transferindo para o diretor da CVM, Eliseu Martins, a tarefa de presidir o julgamento. "Considerei-me impedido de participar em nome da independência do julgamento", explicou. Nos Estados Unidos, casos semelhantes costumam merecer tratamento mais severo. O caso mais rumoroso dos últimos tempos é o que envolve o diretor-gerente do banco de investimento Drexel Burnham Lambert, Dennis Levine, acusado de ter usado seu cargo para auferir lucros avaliados em 12,6 milhões de dólares em compras fraudulentas de ações. Processado por um Tribunal Federal, Levine poderá ser condenado a até vinte anos de prisão e ao pagamento de uma multa de 610 000 dólares".

Houve festas de comemorações e fui brindado pelo corretor que transacionou a operação, com uma chamuscada cópia da 2ª carta que enviei à CVM (a mais completa tecnicamente), com as seguintes anotações, em vermelho: ENCERRADO – PAPEL QUEIMADO – DEVOLVER AO REMETENTE DERROTADO.

O mais difícil foi suportar os risinhos irônicos e os olhares de superioridade que assumiam os acusados quando cruzavam comigo.

O resultado do julgamento só serviu para fortalecer os comentários de que "os homens continuam fortes e com esquema no governo. Coitado do babaca que denunciou. Deu em nada".

Nesta hora cheguei a pensar que a história da galinha contada pelo ex-diretor da CVM tinha lá suas razões.

Em 25 de novembro de 1986, em alusão aos 10 anos de existência da CVM, a revista "Senhor S/A" abordou o assunto, em reportagem de FIDEO MIYA e LIANA VERDINI:

O APAGAR DAS VELAS

Os exemplos dos casos Vale, Eluma e Acrinor mostram que não há motivo para festa nos dez anos da CVM.

A Comissão de Valores Mobiliários, CVM, completa dez anos no próximo dia 7 de dezembro. Criada pela Lei 6.385, de 1976, no bojo da Lei das S.A., com o objetivo de disciplinar o mercado de títulos privados — ações, debêntures e outros — ela representou um importante instrumento para o desenvolvimento e moralização desse segmento, sacudido pela crise das Bolsas de Valores de 1971, entre outros abalos. Porém, a morosidade e a timidez com que ela atua na fiscalização e julgamento de atos fraudulentos ou irregulares, particularmente nos casos de inside trading (negócios no mercado de ações com o uso de informação privilegiada), fizeram com que a credibilidade e a autoridade da CVM fossem seriamente arranhadas.

A principal origem da timidez com que a CVM tem exercido as suas funções de órgão regulador do mercado de capitais está na sua subordinação ao Ministério da Fazenda. O jurista Fábio Konder Comparato, professor da Faculdade de Direito da USP, lembra o que ocorreu este ano, quando o Banco Central concedeu um tratamento diferenciado aos bancos — muitos deles com ações negociadas nas Bolsas — dispensando-os da publicação dos balanços extraordinários de 28 de fevereiro, e da discriminação dos efeitos do Plano Cruzado nos resultados apresentados nos balanços do primeiro semestre de 1986, itens obrigatórios para todas as demais companhias abertas. A CVM, na época presidida por Victório Bhering Cabral, embora tenha declarado uma posição contrária, acabou-se curvando diante do Banco Central.

Mais recentemente, o colegiado da CVM realizou duas sessões de julgamento, envolvendo operações de inside trading com ações da Eluma e da Acrinor.

No primeiro caso, o vice-presidente da Eluma, Luiz Eduardo Campello, foi acusado de se valer de informações privilegiadas. Ele soube com antecipação que a Noranda Mines iria adquirir 19% do capital total e 7% do capital votante da Eluma ao preço de Cz$ 37,00 por ação, enquanto a cotação do papel na Bolsa estava em torno de Cz$ 3,00. Entre 1º de setembro e 31 de outubro de 1981, segundo a CVM, Campello comprou ações da Eluma e pôde beneficiar-se com a alta de 54% ocorrida entre os dias 23 e 24 de setembro, a partir da divulgação da transação com a Noranda.

A multa aplicada pela CVM a Campello foi de 300 OTN, ou seja, cerca de Cz$ 300 mil, apenas. Uma quantia irrisória, se comparada com a multa aplicada na última semana pela SEC (Security Ex-

change Commission), a CVM norte-americana, ao investidor Ivan-Boeski, no valor de US$ 100 milhões, também por inside trading.

No caso da Acrinor, o desfecho foi ainda mais favorável aos acusados. No inquérito instaurado pela CVM em fevereiro do ano passado, Ary Barbosa Silveira, Marcos Viana e Plínio Magno Coutinho foram acusados de se ter beneficiado com a compra de ações da Acrinor entre agosto e outubro de 84 a preços entre Cz$ 10 e Cz$ 30. No dia 24 de agosto desse ano, porém, o Conselho de Administração dessa empresa aprovou um dividendo intermediário de Cz$ 9,32 por ação, deliberação esta que foi publicada somente 49 dias depois. Silveira, na época diretor-superintendente da Copene e conselheiro da Acrinor, foi punido com uma simples pena de advertência. Isso porque, segundo o presidente da CVM, Luis Octávio da Motta Veiga, Silveira havia adquirido parte do 1,8 milhão de ações em seu poder dias antes da reunião do Conselho e uma outra alguns dias depois, mas antes da publicação da ata.

A dúvida no caso Acrinor.

A pena de advertência, diz Veiga, foi aplicada porque Silveira, embora se tenha mostrado "afoito", conforme suas palavras, ao adquirir as ações sem aguardar a publicação da ata, desfez a operação ao tomar conhecimento de que o seu comportamento fora ilegal.

Plínio Coutinho, na época diretor-superintendente da Acrinor, e Marcos Viana, gerente financeiro da Copene, foram absolvidos. O primeiro, porque a CVM concluiu que ele não teve acesso a informações privilegiadas. E o segundo, por ter adquirido as ações antes da reunião do Conselho de Administração.

Um dos pontos que a CVM deixou de considerar é o fato de que a concessão do dividendo intermediário só foi possível porque, em 1984, a Acrinor estava obtendo resultados extraordinários. Ao final desse exercício, o lucro líquido apurado foi de Cz$ 23,5 bilhões, 22.000% superior ao do ano anterior. Esse desempenho era um fato que não poderia ser ignorado pelos membros do Conselho e pelo diretor-superintendente.

Há também o rumoroso caso da venda irregular de 180 milhões de ações da Auxipart (Auxiliar Participações) para quatro fundações de seguridade — Braslight, Ceplus, Geiprev e Portus. A denúncia que consta do inquérito, ainda não julgado, é de que as fundações compraram por Cz$ 15, ações da Auxipart emitidas a Cz$ 2,50, e que estavam disponíveis,a esse preço, no Banco Auxiliar de Investimento.

Um caso exemplar sempre lembrado é das ações da Companhia Vale do Rio Doce, que "ainda está presente na memória de todos",

diz Comparato, referindo-se a um exemplo clássico de que a subordinação da CVM ao Ministério da Fazenda impede o órgão de zelar pelo fiel cumprimento da Lei 6.385.

O episódio ocorreu nos dias 5 e 11 de março de 1980, quando a Corretora Ney Carvalho, do Rio de Janeiro, sem prévia informação ao mercado, nem a adoção de procedimentos especiais exigidos em operações daquele tipo, vendeu nas Bolsas de Valores do Rio e de São Paulo, por ordem do Banco Central, um total de 149,8 milhões de ações preferenciais da Cia. Vale do Rio Doce, de propriedade do Tesouro Nacional, em uma operação que envolveu Cz$ 700 milhões.

Desse total, 103,4 milhões de ações foram vendidas no dia 11. Devido à quantidade excepcional de papéis, a operação deveria ter sido realizada em condições especiais, exigidas pela CVM, e que foram ignoradas.

Comparato lembra que o resultado do julgamento, realizado pela CVM, foi a punição do administrador da corretora, Fernando Carvalho (que na época, era também o presidente da Bolsa de Valores do Rio de Janeiro), com uma pena de advertência e uma multa de 400 ORTN, além do seu operador, com uma pena de advertência. Entretanto,, segundo Comparato, foi deixado de lado o personagem que teve a maior parcela de responsabilidade, ou seja, o ministro da Fazenda Ernane Galvêas.

"Desde o início, a CVM deveria ter impedido o prosseguimento das negociações, mas o ministro da Fazenda se opunha", lembra Comparato.

Na sessão de julgamento, presidida por Jorge Hilário Gouvêa Vieira, um dos diretores da CVM, Horácio de Mendonça Netto, atual superintendente da Bolsa Mercantil &de Futuros, foi voto vencido ao propor encaminhamento de um comunicado oficial do órgão ao ministro da Fazenda, dando conta da infringência das normas do mercado por parte de servidores do Banco Central, incluindo o próprio presidente deste órgão, Carlos Langoni.

Os resultados dos julgamentos dos casos como os da Vale do Rio Doce, Eluma e Acrinor empanam as estatísticas da CVM. Segundo Nelson Eizirik, diretor do órgão, nestes últimos dez anos foram instaurados 120 inquéritos — 100 deles já julgados — e das 1.250 pessoas indiciadas, 670 foram punidas.

As penalidades fixadas pela Lei 6.385/76 variam desde a simples advertência até a inabilitação para exercer cargos de direção em companhias abertas ou em instituições do mercado. A questão está na penalidade intermediária, que é a multa pecuniária, cujo limite máximo

é de 30% do valor da operação ou 500 OTN, ou seja, irrisórios Cz$ .. 53.200,00.

De acordo com o advogado Ary Oswaldo Mattos Filho, colaborador de Senhor S.A., a CVM, por ter nascido sob o duplo desígnio de educar e punir, quase sempre tolera a utilização da informação privilegiada, "na medida em que as punições, nos casos para ela comprovados, significam ou uma advertência ou a aplicação de uma multa pecuniária de valor muito inferior ao delito punido. Ou seja, o crime compensa."

Ao comentar o caso Eluma (Senhor S.A. nº 27, de 18.11.86), Matos Filho destaca que, "na maioria das vezes, o real prejudicado pela utilização da informação privilegiada, qual seja, o que vendeu ou comprou sem ter a informação, não fica sabendo do fato e não pode tentar buscar o prejuízo que lhe foi causado de forma ilícita".

"A pergunta que fica no ar", enfatiza Mattos Filho, "é até quando se insistirá nesse papel educativo para, em prejuízo do mercado como um todo, se continuar tentando ensinar ao administrador que é desagradável a utilização da informação privilegiada para, intencionalmente, causar prejuízos a terceiros". Ele acrescenta que o uso da informação privilegiada, além de ilícito civil, pode ser considerado ilícito penal e sugere que, nesse caso, a CVM passe a avisar o Ministério Público.

Luis Octávio da Motta Veiga, que está na presidência da CVM há pouco menos de três meses, argumenta que o controle efetivo do mercado no dia-a-dia evita os inquéritos, impedindo que coisas graves se consolidem. "É mais importante desfazer operações no nascedouro do que julgá-las depois de um ano", diz Veiga, afirmando que o número de inquéritos aberto pela Comissão tem caído nos últimos tempos e garantindo que todos os casos pendentes estão sendo julgados.

O superintendente de Relações com o Mercado da Mesbla e ex-diretor-executivo da Associação Brasileira das Companhias Abertas (Abrasca), Leonardo Brunet de Moraes, acha que "não é relevante saber se a multa foi de 100 ou de 1.000 OTN e sim a punição que o mercado vai dar a esse agente". O importante, na sua opinião, "é o mercado discriminar esse tipo de participante".

A rotatividade dos diretores

O diretor da Lopes Filho & Associados, Luiz Fernando Lopes Filho, porém, questiona o pequeno número de casos de inside trading detectados pela CVM. "Talvez seja pela limitação financeira do órgão, mas, a verdade é que faltam fiscais para observar esses procedimen-

tos", diz.

Roberto Teixeira da Costa, hoje presidente da Brasilpar, que em março de 1977 abandonou o cargo de Vice-presidente do banco de investimento Unibanco para organizar a CVM, também acha que a maior prioridade deveria ser dada à função fiscalizadora.

Ele presidiu a CVM até dezembro de 1979 e, mesmo admitindo que o processo de julgamento é a tarefa mais difícil para os diretores que integram o Colegiado da Comissão, afirma que ela é necessária e faz parte do processo de educação do mercado.

A rotatividade de funcionários na CVM, a começar pelo próprio presidente, é outra dificuldade apontada por Teixeira da Costa para que o órgão possa executar as suas funções. Além disso, na sua opinião, é necessária uma reformulação, que libere seus integrantes de trabalhos administrativos para que eles possam exercer a sua atividade julgadora com maior isenção.

A própria CVM reconhece que muitas das críticas têm fundamento e há necessidade de modificações. Motta Veiga diz que o grupo de estudos de reforma da legislação do mercado deverá produzir até o final deste ano um projeto de lei para ser submetido ao mercado e porteriomente ser encaminhado ao Congresso Nacional. O objetivo, diz, é a revisão da Lei 6.385.

Um dos itens fundamentais a ser proposto é o aumento do grau de autonomia da CVM, cujo presidente passaria a ser indicado pelo Congresso Nacional e com um prazo de mandato não coincidente com o do presidente da República, ao qual estaria diretamente subordinado, segundo Eizirik.

Com essa modificação, talvez diminua a rotatividade na diretoria da CVM. Desde a sua efetiva instalação, há nove anos, 24 diretores já passaram pelo órgão, entre eles seis presidentes: Roberto Teixeira da Costa, Jorge Hilário Gouvêa Vieira, Herculano Borges da Fonseca, Adroaldo Moura da Silva, Victório Bhering Cabral e o atual, Motta Veiga. Nos EUA, a SEC, em 50 anos de existência, teve em seu colegiado 61 membros.

Fábio Comparato, no entanto, é de opinião que a transformação da CVM como um órgão normativo autônomo, a exemplo dos EUA, deve ser feita no processo de ordenação constitucional da economia brasileira, de acordo com o anteprojeto de Constituição que elaborou, entregue em fevereiro deste ano ao Partido dos Trabalhadores.

Teixeira da Costa também concorda que a autonomia da CVM somente poderá ser viabilizada dentro de ampla reforma, incluindo principalmente o Banco Central.

Um saldo positivo.

Outra mudança que se pretende introduzir, segundo Eizirik, é o aumento da multa pecuniária, através da revisão da Lei 6.385.

Apesar de todas essas deficiências, é preciso reconhecer, porém, que a criação da CVM juntamente com a Lei das S/A, deixou saldos positivos no mercado de capitais.

"Um dos aspectos mais positivos é o fato de se ter suscitado em todo o mercado de capitais a consciência da imoralidade do inside trading, evidenciando que a legislação pode ser um fator de transformação social", diz Comparato, que considera também o modelo da Lei das S.A. muito bom.

O saldo é bastante positivo, pondera Roberto Teixeira da Costa: "Coincidentemente ou não, nesse período de existência da CVM, o mercado de capitais experimentou uma das suas fases mais rápidas de crescimento, mesmo enfrentando uma recessão e a excessiva volatilidade. O número de investidores individuais e institucionais aumentou, assim como as empresas de capital aberto, que nos últimos dois anos utilizaram amplamente o mercado para captar recursos através das emissões primárias e secundárias".

Essa matéria foi complementada por uma outra, na mesma revista, em 9 de dezembro de 1986:

O INSIDE DA ACRINOR E A CVM

A julgar por um parecer interno, a diretoria foi muito branda.

"Há fortes indícios de que o caso de inside-trading com ações da Acrinor, ocorrido entre agosto e outubro de 1984 e julgado pela Comissão de Valores Mobiliários em novembro do corrente ano tenha instaurado uma controvérsia entre técnicos da CVM e a sua diretoria. O parecer CVM/SJU/nº 20/86, assinado pelo advogado Renalto Paulino Filho e referendado pela gerente Maria Isabel Bocater, propôs a punição de Ary Barbosa Silveira, Marcos Viana e Plínio Magno Coutinho, que, naquela época, ocupavam posições importantes na Acrinor e/ou na Copene, companhia que detinha 26% do capital da Acrinor. Ary Barbosa Silveira era membro do Conselho de Administração da Acrinor e diretor-superintendente da Copene. Marcos Viana era gerente-financeiro da Copene e Plínio Magno Coutinho ocupava o posto de diretor-superintendente da Acrinor, sendo, também, membro do Conselho de Administração dessa empresa.

A despeito desse parecer, a diretoria da CVM, que atua, também, como colegiado do órgão, decidiu, por maioria, punir Ary Barbosa da Silveira com uma simples advertência. Os outros foram absolvidos.

A história desse inside-trading é a seguinte: no dia 24 de agosto de 1984, o Conselho de Administração da Acrinor aprovou a distribuição de dividendos intermediários de Cz$ 9,32 por ação, com base no lucro apurado nos primeiros nove meses daquele exercício. Naquela altura, já estava claro que a Acrinor teria o melhor desempenho da sua história, terminando por auferir, no exercício encerrado em 31 de outubro daquele mesmo ano, o espetacular lucro de Cz$ 23,5 bilhões, 22.000% superior ao do exercício anterior. Antes que a decisão de distribuir os dividendos intermediários fosse divulgada, Coutinho, Silveira e Viana compraram grandes quantidades de ações da Acrinor. A divulgação da distribuição dos dividendos ocorreu 49 dias depois da reunião do Conselho de Administração, e certamente contribuiu decisivamente para o aumento da cotação do papel de Cz$ 15,00 para Cz$ 180,00, entre agosto a dezembro de 1984.

A CVM levou em conta, porém, que embora Ary Barbosa Silveira tivesse comprado as ações antes da divulgação da distribuição dos dividendos, terminou por desfazer a operação.

Coutinho e Viana foram absolvidos. O primeiro, porque havia comprado as ações entre os dias 7 e 9 de agosto de 1984 — antes, portanto, da reunião do Conselho de Administração. E o segundo, porque não teria tido acesso a informações privilegiadas. Tudo isso, segundo o entendimento da diretoria da CVM.

No entanto, segundo o parecer CVM/SJU/nº 20/86, já citado, Coutinho conhecia sobejamente, no início de agosto, o desempenho brilhante da empresa. Um desempenho certamente capaz de proporcionar uma distribuição intermediária de dividendos.

Quanto a Viana, gerente financeiro da Copene, não poderia desconhecer o grande volume de dinheiro que ingressaria no caixa desta empresa por conta dos dividendos a serem recebidos em decorrência da sua participação no capital da Acrinor."

Sabemos que o país atravessa, ainda, um período de transição. E a prova disso é que somente agora está sendo discutido o anteprojeto que modifica as diretrizes da CVM, fazendo-a atuar com mais rigor junto ao mercado de capitais.

A autarquia pretende alterar "substancialmente sua atuação como órgão fiscalizador, considerando criminoso quem se beneficiar de uma informação exclusiva de uma empresa para obter grandes lucros com ações, prestar informações falsas ao mercado ou manipulá-lo. As pessoas jurídicas também estarão sujeitas a penalidades se ficar comprovado, no processo, que se beneficiaram economicamente de qual-

quer irregularidade" (Nelson Eizirik, diretor da CVM, – Gazeta Mercantil edição de 4 de agosto de 1987).

Se mantiver essas características, o anteprojeto a ser enviado ao Congresso Nacional, poderá facilitar o trabalho de nossos magistrados. Aqui, não se põe em questionamento, inclusive, a honestidade destes, mas sim, as dificuldades que encontram para bem cumprir seu papel de representantes da Lei diante da burocracia que emperra nosso judiciário, e que impede um processo de manter suas características iniciais até às últimas etapas do caminho.

No entanto, este anteprojeto anunciado agora pela CVM, em essência, não acrescenta nada de novo, pois, essas determinações já existem; infelizmente, a Lei não é cumprida.

O Brasil, acho eu, não necessita de tantas leis, mas sim, de quem cumpra as já existentes. Outra pergunta que me faço é se o reconhecimento, por parte da CVM, de uma maior amplitude das responsabilidades, implicará na reabertura de casos onde a Lei permitiu brechas para inocentar acusados, no mínimo, duvidosos.

Em janeiro de 1987, numa análise com componentes fortíssimos de coerência e racionalidade, o advogado Luiz Bráulio de Vilhena fez as seguintes considerações sobre o caso ACRINOR:

"Há mais de mês e meio a Comissão de Valores Mobiliários – CVM – julgou um caso típico de uso de Informação Privilegiada: a questão ACRINOR.

A forma como o Colegiado dessa Autarquia apresentou sua decisão e, ainda, a coincidência de seus dez anos, trouxe a CVM, juntamente com o caso ACRINOR ao domínio público, veiculados que foram, os dois eventos, fartamente pelo setor especializado da imprensa.

O julgamento feito pela CVM para o caso ACRINOR foi, de forma categórica e sem exceção, repudiado pelo setor ligado ao Mercado de Capitais, do qual essa autarquia detém o poder legal e excludente de regular, fiscalizar e, eventualmente, no âmbito administrativo, punir aqueles que no Mercado atuam ou de alguma forma dele participam. O próprio Quadro Técnico da CVM sentiu dificuldade em entender como o Colegiado pôde chegar a tais conclusões, distanciando-se e em alguns aspectos desconsiderando totalmente o Relatório do Encarregado do inquérito e o parecer de sua Superintendência Jurídica, já na fase do processo.

Em vista da questão encontrar-se já sob o domínio público e, ainda, por dela ter participado, entendo que é o momento de analisarmos algumas considerações que o caso possa nos passar.

ÉTICA

Entendo necessário partir deste conceito vez que o homem, como ente sociável, não é perfeito ou não realiza-se junto à Sociedade se não observar as considerações éticas por ela desenvolvidas ao longo de sua existência.

Em artigo de relevante interesse a Profª Maria Cecília Coutinho Arruda discute a questão de ética em nosso país. Publicado em 'O ESTADO DE SÃO PAULO' de 12 do mês de dezembro, sob o título 'A ÉTICA NUM PAÍS CORRUPTO', o artigo levanta diversos depoimentos e apresenta situações em que se configura a triste condição de se caracterizar uma descrença pública e generalizada de intelectuais tendo em vista a análise da ética relacionada à capacidade de um profissional de empresa ou de um governante de atuar com honradez e desinteresse. Informando: "Fugir da análise ética da gestão empresarial ou governamental, seja em sua vertente política, seja em sua vertente econômica, é omitir-se em algo de muita monta: a responsabilidade como cidadãos e como profissionais. Apenas uma conduta coerente com as exigências éticas, de forma sistemática e consistente, torna um homem idôneo para o exercício de sua profissão e sua plena cidadania", conclui. Acrescentando, a título elucidativo: "... ser íntegro e reto não significa que o homem será 'querubim'; muito menos que ser justo significa ingênuo; ser consciente não significa utópico; ter personalidade não significa covarde; sobretudo, nada disso é impossível."

Além de não ser impossível, tendo em vista os padrões da sociedade, é absolutamente necessário que a ética esteja incorporada às relações do homem, sob pena de perder-se todas as conquistas efetuadas em todos os campos do conhecimento, na deterioração do relacionamento social tendo sempre a corrupção por meio.

Conforme se infere do Relatório do inquérito do caso ACRINOR, todos os indiciados, os Srs. Administradores, tanto aqueles da Acrinor quanto de sua controladora COPENE S.A., visavam o lucro que seria auferido em detrimento de prejuízo daqueles que não detinham as informações sobre a situação econômica da Empresa. Por isso mesmo, essas informações foram consideradas pelo Encarregado do inquérito como privilegiadas.

Como se vê, nenhum preceito ético, tal como, probidade, responsabilidade ou, ainda, respeito às normas existentes, regras morais ou legais, foram respeitados, se considerarmos como certos os pontos levantados no mencionado Relatório.

O que nos preocupa é que essa situação, indicada no Relatório,

não ocorre isoladamente; diversas iguais a esta já ocorreram ou estão ocorrendo, o que demonstra que boa parte dos administradores de nossas empresas não pautam seu comportamento pela ética, e.g., o caso Eluma, também recentemente julgado pela CVM.

A situação é tamanha que o Dr. Ary Oswaldo de Mattos Filho, em sua seção **'A Lei do Lucro'** *publicada na Revista Senhor S.A. nº 27, de 18 de novembro de 1986, conclui que práticas não equitativas de mercado, principalmente aquelas conhecidas como utilização de informações privilegiadas, em função dos poucos casos punidos e das leves punições impostas, compensam. Ou seja,* **o crime compensa.**

O que se conclui, pelas incidências dos casos é que para esse tipo de administrador, não ético, a garantia de impunibilidade é tamanha que ele se sente não apenas resguardado da sanção como **no direito de praticar** *esse tipo de ato lesivo.*

DIREITO

As questões jurídicas que envolvem situações como a de utilização de informações privilegiadas — Insider Trading — têm, no Direito Brasileiro, uma difícil receptividade em função primeira da previsão legal estritamente formal e de sua caracterização e tipificação muito restrita em vista da tradição jurídica nacional.

Não podemos esquecer que é da tradição do Direito Brasileiro tipificar o ato praticado se, estritamente, enquadrar-se em situação hipotética definida anteriormente em lei.

Por mais que o dispositivo legal que trata do 'insider trading' tenha pretendido garantir ao investidor a certeza de que o prejudicado no negócio teria a correspondente indenização em perdas e danos e, ainda, impor ao administrador o encargo de impedir que isso ocorra, não resultou daí efeito prático, já pela tradição mencionada, já pela legislação ser falha não levar em conta a realidade que nos cerca, não prevendo de forma explícita a presunção por indícios como forma de convencimento do Juízo para se caracterizar o ilícito que se queria impedir.

Para que assim fosse, ou seja, dar ao Judiciário condição de apreciação integral da questão, seria necessário criar-se um dispositivo legal que quebre a tradição jurídica da prova, do convencimento do Juízo, especificamente para os casos de 'insider trading'.

"Não podemos apenas seguir os caminhos estritamente formais, sob pena de a nada levarem. Esta é mais uma das barreiras que teremos de ultrapassar, na medida em que adotamos um dos ramos mais dinâmicos do Direito Anglo-Saxônico, cujo ritual de convencimento do julgador não obedece aos rígidos cânones da prévia previsão legal

a que o Direito Europeu Continental impõe "afirma o advogado Ary Oswaldo de Mattos Filho em sua seção na revista Senhor S.A., nº 32, pág. 33.

É patente que, pelas características do 'insider trading', para comprovar sua ocorrência, a presunção — elemento de conclusão do Juízo — desempenha papel relevante.

"No "insider trading", onde se verifica uma omissão dolosa (informação não divulgada), o convencimento do Juiz, na maior parte das vezes, será feito com base em **indícios**, *que terão como conseqüências presunções, ou talvez até mesmo através de normas de experiência comum, subministradas pela observação do que ordinariamente acontece (prova baseada na experiência — denominada prova 'prima facie')". — Estudos da Superintendência Jurídica — Informativo CVM — Legis Banco Parte 4 fls. 29 a 52 — 1.980 —.*

Não é outro o entendimento do prof. Nelson Eizirik, ora Diretor da CVM e relator do caso ACRINOR, em artigo publicado na Revista da CVM, vol. 01, nº 02, de maio/agosto de 1983, intitulado "insider trading e responsabilidade de Administrador da Companhia Aberta", onde afirma: "a noção de presunção de culpa do insider é fundamental, uma vez que há uma inversão do ônus da prova. É ao insider, com efeito, que incumbe provar a ausência de sua responsabilidade civil ou administrativa".

Não pode ser diferente! Dificilmente um insider irá praticar uma operação ilícita deixando prova documental. Seria abusar da ingenuidade se assim concluíssemos.

É necessário tipificar-se o ato 'insider trading' pela ocorrência de eventos, de situações e interesses econômicos que apresentam indícios que autorizam a presunção de intenção, patente ou não, de quebra, de contorno ou distorção da vontade legal.

Como vemos, é da essência do mecanismo legal que proibe práticas de ato caracterizado como 'insider trading' a presunção de sua materialização. Se assim não for entendido, o dispositivo acabará por prejudicar o pequeno investidor, justamente aquele que visava proteger, vez que não tem como ser aplicado.

Se o dispositivo legal visa moralizar o sistema de Mercado de Capitais tornando-o justo e imparcial, não pode fazê-lo utilizando apenas metade do mecanismo formulado para isso. É necessário que o utilize integralmente, em sua amplitude, o que, atualmente, não vem ocorrendo.

INQUÉRITO

O Sr. Encarregado do inquérito da Acrinor, em preciso e escor-

reito Relatório, conclui pela responsabilização dos Srs. indiciados. A seu ver, ficou patente, no desenrolar do inquérito, que os principais indiciados, quais sejam, Sr. Plínio Magno da Cunha Coutinho, Sr. Ary Barbosa Silveira e Sr. Marcos Antônio Cabral Viana, planejaram deliberadamente a operação e o retardamento da publicação das informações relevantes e, com isso, utilizaram-se de seus conhecimentos para auferirem lucros em operações de compra das ações da Acrinor.

Somente essa constatação em outros países que também tratam do assunto, seria bastante para responsabilizar todos os indiciados, vez que todos, sem exceção, são administradores, ou da Acrinor ou de sua Controladora e, por isso mesmo, não podiam alegar desconhecimento das informações.

Ressaltando ainda mais a condição de 'insider trading' do ato praticado pelos administradores, o Sr. Encarregado do inquérito, em seu Relatório, lembra que os indiciados, anteriormente a essa operação, não eram acionistas da empresa. Somente passaram a ser quando vislumbraram a enormidade de seu lucro que seria de, aproximadamente, 22.000% em relação ao balanço anterior.

Eis, pois, os elementos econômicos que indicam o 'insider trading.' Aqui encontra-se o 'animus' do agente, também, elemento de caracterização do ato ilícito praticado.

Consta do Relatório que os Srs. administradores auferiram com o recebimento dos dividendos e bonificação das ações adquiridas, retorno que, de pronto, levou ao ressarcimento do preço pago para cada ação, sobrando, ainda, vultoso lucro.

O Parecer da Superintendência Jurídica da CVM, nº 20/86, concorda com o Relatório, considerando que seria inadmissível que o acusado Coutinho desconhecesse, no dia 31.07.84 que os resultados do trimestre encerrado naquele dia fossem considerados excepcionais a ponto de dar ensejo à primeira distribuição de dividendos feita pela ACRINOR; que, ao efetuar as primeiras compras, Silveira tinha pleno conhecimento do balanço trimestral e que, portanto, detinha informação privilegiada em relação ao Mercado; e, que, Marcos Cabral, em decorrência da função que ocupava na Copene — Gerente Financeiro — e seus vínculos funcionais com o Sr. Ary Silveira (Diretor Superintendente da Copene) inequivocamente conhecia a informação e não poderia desconhecer o grande volume de dinheiro que ingressaria no caixa da Copene por conta dos dividendos que seriam recebidos em decorrência de sua participação no Capital da Acrinor.

JULGAMENTO

Mesmo imputadas as responsabilidades dos indiciados, tanto pelo

Relatório quanto pelo Parecer, o Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários inocenta quase todos os envolvidos, punindo apenas um. O único a ser punido, com uma advertência, é justamente aquele que desfez-se de alguns dos negócios praticados ou, de alguma forma, acomodou-se com os prejudicados, aqueles que lhe venderam e, por essa razão, deixou de ter que responder por perdas e danos.

Não podemos esquecer que todos compraram as ações mais ou menos na mesma época. Por que houve essa diferença de julgamento se a própria situação dos envolvidos, sua interrelação funcional e hierárquica são indícios da presunção do 'insider trading'?

Causa-nos espécie o julgamento da CVM, uma vez que, por sua própria definição, o ato conhecido como 'insider trading' na maioria das vezes se presume pelos indícios que apresenta. Pelo que consta do Relatório e do Parecer era caso típico aquele da Acrinor.

Da forma como foi proferida a decisão da CVM a prova do ilícito daqueles que foram inocentados no julgamento, deverá ser feita no Judiciário que, como já vimos, ainda se prende à conceituação pré-estabelecida e estrita do que seja a prática do 'inside trading'. Portanto, a ação torna-se quase inviável ou com pequena chance de solução justa.

CONCLUSÃO

Nossa legislação, ainda que precariamente, tentou prever todas as situações para identificar os atos ilícitos considerados como 'insider trading', mas a aplicação dos dispositivos à realidade fática é prejudicada pela tradição já mencionada.

É fato que toda decisão administrativa pode ser revista pelo Judiciário. Mas aí cabe uma questão:

— No Judiciário, com suas atuais características, há a possibilidade efetiva de se caracterizar o 'insider trading' que, como sabemos, na maioria dos casos, se conclui através da presunção?

O dispositivo que prevê o 'insider trading' e outras práticas não equitativas de mercado foi importado, mas a tradição da qual se origina, da qual resultou, não. Não podemos querer que o Judiciário modifique, em lapso de tempo curto, suas tradições que, como sabemos, distanciam-se daquelas que geraram a figura do 'insider trading'.

Não podemos esquecer que, por sua própria natureza, o Judiciário é conservador e, por isso mesmo, moroso em suas transformações.

A presunção tem acolhida no Direito Brasileiro. O que não é do nosso Direito é o costume de se caracterizar prática de 'insider trading' através de presunção, uma vez que esse tipo de prática, até bem pouco tempo, não era sequer prevista em lei.

Em vista do exposto, achamos difícil a caracterização de prática

de 'insider trading' pelo Judiciário, nos termos como a legislação trata do assunto.

O elemento de transformação que esperamos deveria ser dado, em primeiro, pelo Legislador, aperfeiçoando os dispositivos, incorporando à Norma mecanismos viáveis à caracterização do 'insider trading' também através da presunção; em segundo, pelo órgão criado legalmente para regular, orientar e, eventualmente, punir as pessoas que atuam neste setor, qual seja, a Comissão de Valores Mobiliários que, por sua natureza, deve conter, principalmente em sua diretoria, indivíduos de grande capacidade e desenvoltura, com sensibilidade para transformar os seus anseios em normas, regras, portanto, até por dever de ofício, e mesmo filosofia que orienta o setor e, através dele, o Órgão no qual atuam.

Como vimos, a CVM vem desenvolvendo estudos detalhados sobre o 'insider trading', assim como seus diretores que, também, desenvolvem estudos e trabalhos a respeito e estão, inclusive por dever de ofício, em contato com os expoentes do setor, quando não são os próprios. Devemos ressaltar, como já vimos, que é a própria Autarquia, através de seu colegiado, que define a maioria das normas e regras do mercado. Surge, aqui, outra questão:

— Por que o Colegiado da CVM entendeu que não se caracterizou o 'insider trading' para os demais implicados no caso ACRINOR?

Talvez porque os julgadores, aqueles que compõem o Colegiado, também estejam vinculados ou sofram influência da tradição anteriormente mencionada.

Permanecem algumas perguntas:

a) Não são eles, aqueles que formam o Colegiado, que mais conhecem o Setor de Mercado de Capitais ou que nele têm representatividade?

b) Não foram eles, que compõem o Colegiado, indicados para o cargo para orientar e desenvolver os costumes do setor, tornando-os regras e posteriormente até mesmo normas?

c) Portanto, não deveriam conhecer os mecanismos nele utilizados, seus usos e costumes, regras, enfim, o que existe, que foi criado ou importado para o setor?

d) Por serem do setor, com os conhecimentos acima mencionados, não deveriam dar o exemplo, até mesmo para o Judiciário, penalizando a prática do 'insider trading' e caracterizando-a através da presunção?

Consta que um dos diretores entendeu que por existirem documentos da ACRINOR arquivados na sede da Comissão de Valores

Mobiliários, já, por si só, descaracterizava a prática de 'insider trading'.

Não podemos aceitar essa argumentação.

A sede da CVM está localizada na Cidade do Rio de Janeiro; a operação, pelo que consta do Relatório, ocorreu em Salvador, Capital da Bahia, onde não existe sequer escritório de representação da CVM e as informações contidas naqueles mencionados documentos não foram publicados na imprensa local.

Surge uma questão:

— Como pode o pequeno investidor, aquele que foi prejudicado, obter as informações, não veiculadas em seu local de domicílio, e intencionalmente arquivadas a 1.200 km de distância?

A argumentação do arquivamento resultou em acolhimento e absolvição pela CVM. Como se vê, com o julgamento, fica o problema da ética no procedimento dos administradores indiciados. Cabe algumas questões a respeito:

— O correto não seria discutir o conteúdo não ético embutido na operação, da maneira como foi desenvolvida pelos administradores?

— Caberia ou é da atribuição da CVM punir atos não éticos praticados por elementos participantes do Mercado de Capitais? Mesmo aqueles atos não definidos em Lei?

A resposta, pelo que entendemos, deve ser amplamente debatida pelo setor. Mas, já deveria estar incorporada às atividades da CVM desde a sua constituição.

A Comissão de Valores Mobiliários conforme a entendemos, deveria atuar no setor que representa, de Mercado de Capitais, criando mecanismos suficientes para, em seu dinamismo, regulá-lo, orientá-lo e, quando necessário, puni-lo, dando ao setor, como um todo, uma filosofia e praxis ética de atuação e responsabilidade no contexto econômico de nossa sociedade.

Esse o objetivo, a nosso ver, de sua criação.

Constata-se, no entanto, que a Autarquia, nesses dez anos por que passou, foi atropelada pelos fatos, ficou a reboque do setor que deveria encabeçar.

Cabe, agora, aos Constituintes, no início deste ano legislativo, uma reavaliação deste Órgão, seus critérios, adaptando-o à realidade vivida pelo setor para o qual foi criado, libertando-o das dependências em que vive, dando-lhe desenvoltura para realizar seus reais desígnios.

Sabemos que, para isso, a Comissão de Valores Mobiliários

conta com um Quadro Técnico de primeira linha, pronto a levá-la à sua exata dimensão."

Pelo conteúdo do que escreveu Vilhena, podemos calcular a extensão do prejuízo moral e material causado (a pessoas, empresas, Governo) pelo INSIDER TRADING da Acrinor.

Em que pese tudo isso não posso dizer, porém, que me considerei frustrado com o desfecho dado ao julgamento na CVM. O assunto já havia se desgastado tanto nesse meio tempo entre a denúncia e julgamento que eu já havia perdido as esperanças de que essa apreciação pudesse acontecer antes que se passassem 10 anos.

A impressão que ficou entre os amigos que restaram foi a de que o julgamento não considerou os aspectos técnicos da questão. Um deles, o mais chegado de todos, cujo nome (sugestivo) é Oráculo (hoje morando na Europa) e, com o qual me confiei mais intimamente desde que estourou o escândalo, fez a seguinte análise:

— "Liberando o ex-gerente financeiro da Copene, Marcos Viana, e o ex-diretor superintendente da Acrinor, Plínio Coutinho, a Comissão de Valores Mobiliários inibiu qualquer tentativa dos prejudicados reaverem, na Justiça Comum, os prejuízos, conforme prevê a Lei. Admitindo a culpa do ex-diretor superintendente da Copene, Ary Silveira, punido com uma simples advertência, o assunto deixa de ter andamento, pois, como foi declarado e todo o mercado tem conhecimento, aquele devolveu as ações do empresário Carlos Amaral, permanecendo com os títulos dos pequenos acionistas que não têm condições financeiras, ou psicológicas, como José Mário, de enfrentá-lo na justiça."

Oráculo não é homem afeito a grandes frases, tanto que o seu apoio, durante o processo, foi muito mais emocional que verbal. Mas, o que ele disse, sempre com tanta lucidez, valeu para que eu fosse, aos poucos, decifrando os enígmas que cercaram o comportamento, não somente dos três indiciados, mas também do universo de profissionais e agregados que lhes deram cobertura.

Diante da impunidade dos INSIDERS, no entanto, Oráculo se inspirou:

— "Entrando nos meandros da CVM, podemos imaginar, que a decisão do Colegiado desmoralizou o corpo técnico e a superintendência jurídica da instituição, que tiveram o constrangimento de verem seus relatórios desprezados."

Depois de mais algumas considerações, baseando-se inclusive em reportagens publicadas em jornais e revistas, Oráculo prosseguiu:

— "Não participando do julgamento que envolveu dois ex-colegas seus, por que o presidente da CVM afirmou logo depois, que — "Silveira desfez a operação em tempo hábil e não chegou a haver prejuízo para ninguém", — numa tentativa de justificar a posição do Colegiado?"

Não são compatíveis, no entanto, com o resultado do julgamento, as declarações do relator do processo, Nelson Eizirik, em entrevista publicada pela Gazeta Mercantil no dia 21 de novembro de 1986. Coincidentemente, logo após a divulgação da decisão do Colegiado da CVM quanto ao destino dos **'insiders'**: "são considerados **insiders** não apenas os administradores da companhia aberta, mas também, qualquer pessoa que negocia com ações de uma companhia, com base em informações relevantes que ainda não são do conhecimento público".

Se tal avaliação do relator Nelson Eizirik tivesse norteado o julgamento dos **insiders** denunciados, o resultado certamente teria sido outro, isto é, o Colegiado teria se pronunciado pela condenação dos envolvidos no caso Acrinor. Certamente.

De positivo no episódio, pode-se elogiar a postura da Copene e Acrinor que souberam afastar de seus quadros pessoas que não tinham — e não têm — condições de oferecer credibilidade de padrão ético na condução de seus negócios.

A transformação do mercado de ações em uma negociata, onde ganha mais — ou perde menos — não o mais competente, o mais preparado, o mais sensível às nuances do investimento AÇÃO, mas quem manipula, engana, joga e especula de forma doentia é por demais prejudicial. Porque, repito, a especulação faz parte do mercado, mas o fator principal é a formação, a sensibilidade, a tendência para o "negócio" e, principalmente, a EXPERIÊNCIA. Não a prática escusa do "insider trading".

Mas, convenhamos, se o resultado do caso Acrinor fosse diferente, com a punição de todos, este livro não teria razão de ser publicado.

Poder passar a quem está se iniciando no mercado de ações, aos pequenos investidores, um pouco da experiência que adquiri nos últimos 20 anos já é um fato por si só extremamente gratificante na medida em que minhas considerações reforçam, ainda, a importância da existência de instituições sérias e competentes entre as tantas que operam ou estão ligadas indiretamente ao mercado.

O importante é que estes investidores, atraídos agora às bolsas, sejam pequenos, médios ou grandes, reconheçam o nível de necessidade de estar em contato com profissionais corretos e competentes,

capazes de analisar e acompanhar os investimentos com seriedade. Pois, caso tenham a desventura de serem envolvidos em engodos que lhes cause prejuízos, será remota a possibilidade de recuperá-los nas condições atuais.

Pergunto-me, no entanto: será que, mesmo cercando-se de toda a cautela, a conjuntura atual permite que o investidor sinta-se seguro para canalizar seus recursos para o mercado de capitais brasileiro?

Muita gente tem dúvidas.

Em artigo na "Gazeta Mercantil" de 21 de agosto de 1987, transcrito a seguir, o dr. Alexandre Barros, PHD em Ciências Políticas pela Universidade de Chicago, se insere entre os céticos, entendendo que é hora de a sociedade brasileira definir os seus rumos:

"A deterioração da ordem pública está atingindo proporções alarmantes no Brasil. A ausência do Estado em fazer cumprir as leis é notável. O que é pior: não há perspectiva de que o processo seja revertido. E mais: a situação tende a agravar-se se nada for feito.

De um bom tempo para cá o crescimento demográfico e a migração acelerada para as áreas urbanas, acopladas à ineficiência do Estado para fazer cumprir as leis, criaram uma situação de "salve-se quem puder".

Qualquer cidadão de qualquer classe social, sabe que não pode contar com o Estado para fazer cumprir as leis em seu benefício. Sabe, também, que a expectativa que tem de qualquer punição se violá-las é virtualmente inexistente.

No plano político, setores da elite acham perfeitamente razoável tentar virar a mesa descumprindo o acordo da transição para a democracia.

Na Constituinte, os membros da Assembléia acham que se escreverem uma Constituição ideal no papel ela se fará cumprir por si mesma. A busca é pelas grandes soluções. Esquecem-se de que é do somatório de pequenas políticas públicas sensatas que se chega a uma macro-política razoável.

Na economia, mais compensa o crime do que qualquer outra coisa. A alardeada lei para punir os crimes de colarinho branco não passou de projeto. A moeda perde o valor dia a dia, independentemente do plano cruzado, do plano cruzeta ou do plano cruzcredo. O governo diz que tabela, mas não tem como cumprir o tabelamento. As evidências de que o tabelamento não funciona são amplas, mas o governo não se importa de ser o pior cego. Prefere fingir que não vê.

A sociedade vê isso tudo acontecer e não acredita que haverá qualquer consequência. A palavra de ordem é "salve-se quem puder".

Olhando em volta, vê que a expectativa de punição é mínima. Como ninguém vai ser punido, deixa de existir qualquer razão para cumprir a lei.

Os sinais estão evidentes no dia-a-dia. Isso vai desde as violações simples até as mais sérias.

Os carros param em cima das calçadas e os pedestres que se danem. Em Brasília, cidade na qual um dos bens mais abundantes é o espaço público, de janeiro, quando me mudei para cá, até agora a quantidade de automóveis que estaciona em cima da grama, quando existe, a dois metros, estacionamento disponível em área pavimentada, aumentou assustadoramente.

Quem rouba sabe que não tem perspectiva de ser punido. Quem é roubado dificilmente pode contar com a proteção do Estado através da Polícia. Contrariamente à crença comum, quem mais sofre com isso não é a classe alta nem a classe média. É a classe baixa.

Muitos dos que se queixam à autoridade policial recebem a informação de que a Polícia, como instituição, não pode fazer nada. Como serviço privado, no entanto, policiais se oferecem para, fora do expediente "apagar" o marginal. Como o Estado perde o controle do que ocorre na sociedade de áreas nas quais o Estado não tinha controle — como o interior ou setores urbanos reconhecidamente marginais — está virando moeda corrente para a sociedade como um todo.

No plano psicológico, dizia-me uma psicanalista carioca outro dia, os adolescentes de classe média estão perdendo completamente a confiança no futuro do Brasil. Isso é novo.

Durante muito tempo o Brasil não conseguia preencher suas cotas de funcionários nas organizações internacionais pela simples razão de que os brasileiros não se interessavam por emigrar. Hoje emigram em números que já são preocupantes. Desde gente de classe média baixa, fato que deverá motivar, em breve, vários governos a estabelecer exigência de visto para cidadãos brasileiros, até profissionais altamente treinados que reivindicam mais e mais vagas em organizações internacionais e alongam as filas dos que pedem vistos permanentes nos consulados estrangeiros.

Nessa situação, a ausência de normas deixa de ser a exceção e passa a ser a rotina. Vale tudo.

Por que não depredar e queimar ônibus? Afinal, não tem nenhuma consequência. E por que não os trens? Dá na mesma. Daí para impedir a passagem do ônibus do presidente da República, atacá-lo a golpes de enxó, de picareta ou lá o que seja é só mais um passo.

Por que não cortar o mandato do presidente da República? Por

que não fechar a Assembléia Nacional Constituinte?

As próximas perguntas são elementares. Por que não fazer uma revolução? Ou por que não dar um golpe de estado?

Uma coisa é certa. Essas perguntas já estão sendo feitas e há gente pensando seriamente no assunto. Por ora, as duas últimas perguntas ainda não constituem pensamento dominante, mas não falta muito.

A sociedade brasileira precisa resolver, rapidamente, se ela quer que todo mundo fique se fazendo as últimas perguntas ou não. Se não quer, está na hora de tomar providências para que as pessoas deixem de se fazer as perguntas anteriores...

Por enquanto, a sociedade ainda tem escolha. Daqui a algum tempo pode ser que perca o controle da situação. Enquanto isso, uma das poucas certezas que as pessoas têm, e essa crença se torna cada dia mais generalizada, é que o crime está compensando."

Pelo que foi dito com bastante propriedade pelo ilustre cientista, antes de chegarmos ao epílogo, torna-se de fundamental importância a leitura do estudo elaborado pela advogada Norma Johssen Parente, da Superintendência Jurídica da CVM, publicado pela própria Comissão, intitulado ASPECTOS JURÍDICOS DO "INSIDER TRADING".

I. INTRODUÇÃO

I.1 "Insider"

Em termos puramente doutrinários, ignorando-se, portanto, a legislação vigente em cada país, "INSIDER", em relação a determinada companhia, é toda a pessoa que, em virtude de fatos circunstanciais, tem acesso a "informações relevantes" relativas aos negócios e situação da companhia.

Informações relevantes, doutrinariamente, são aquelas que podem influir de modo ponderável na cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia, afetando a decisão dos investidores de vender, comprar ou reter esses valores.

O Direito Brasileiro, por ora, ainda não definiu expressamente o que seja "insider".

No entanto, a Lei nº 6.404/76, nos artigos 155 e 157, combinados com 145, 160 e 165, ao tratar dos deveres de lealdade e de prestar informações, por parte dos administradores e pessoas a eles equiparados, implicitamente emitiu o conceito de "insider". Da mesma

forma procedeu a Lei nº 6.385/76, quando estabeleceu que a CVM expedirá normas, aplicáveis à companhia aberta, sobre informações que devem ser prestadas por administradores e acionistas controladores.

Com efeito, do texto de tais dispositivos legais pode-se concluir, sem qualquer dúvida que o legislador brasileiro admitiu como "insider", nos termos da definição doutrinária de início enunciada, as seguintes pessoas que, em razão de sua posição, têm acesso a informações capazes de influir de modo ponderável na cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia:

a) administradores — conselheiros e diretores da companhia (art. 145 da Lei nº 6.404/76);

b) membros de quaisquer órgãos, criados pelo estatuto da companhia, com funções técnicas ou destinadas a aconselhar os administradores (art. 160 da Lei nº 6.404/76);

c) membros do Conselho Fiscal (art. 165 da Lei nº 6404/76);

d) subordinados das pessoas acima referidas (§ 2º do art. 155 da Lei nº 6.404/76);

e) terceiros de confiança dessas pessoas (§ 2º do art. 155 da Lei nº 6.404/76) e

f) acionistas controladores (art. 22, inciso V, da lei nº 6.385/76).

I.2. "Informações relevantes"

Relativamente ao conceito, adotado pelo Direito Brasileiro, do que sejam "informações relevantes", acolheu ele idêntico conceito ao doutrinário, indicado no início deste trabalho (item 1.1), ou seja: **"informações relevantes são aquelas referentes a fatos, ocorridos nos negócios da companhia, que possam influir, de modo ponderável, na decisão dos investidores, de vender ou comprar valores mobiliários de sua emissão"** (art. 157, § 4º, da Lei nº 6.404/76, combinado com o art. 155, § 1º).

I.3 Divulgação de "informações relevantes"

Relativamente a divulgação de "informações relevantes", adotou a Lei nº 6.404/76 o critério de obrigar os administradores e as pessoas a ele equiparadas a divulgá-las prontamente — art. 157 §4º (salvo expressa autorização em contrário da CVM — art. 157, § 5º).

Assim, o administrador (e pessoas a ele equiparadas: art. 145 —

diretores e conselheiros; art. 160 – membros de quaisquer órgãos com funções técnicas) são obrigados a revelar, além de qualquer deliberação de Assembléia Geral ou dos órgãos de administração da companhia, qualquer **"fato relevante, ocorrido nos negócios da companhia, que possa influir, de modo ponderável, na decisão dos investidores do mercado, de vender ou comprar valores mobiliários de sua emissão".**

Já a Lei nº 6.385/76, demonstrando igual preocupação com o processo de divulgação da informação relevante, enunciou, em seu art. 22, inciso VI, competir à CVM expedir normas aplicáveis às companhias abertas sobre a **"divulgação de fatos relevantes, ocorridos nos seus negócios, que possam influir, de modo ponderável, na decisão dos investidores do mercado, de vender ou comprar valores mobiliários emitidos pela companhia".** Lembre-se ainda que à CVM cabe, nos termos do art. 8º, inciso III, da Lei nº 6.385/76, **"fiscalizar a veiculação de informações relativas ao mercado, às pessoas que dele participem e aos valores nele negociados".**

I.4 Outras Legislações

No tocante à figura do *"Insider"*, e aos princípios de divulgação de informações relevantes, as legislações se comportam de modos diversos..

A legislação canadense, por exemplo, optou pela forma de enumerar expressamente as pessoas que considera *"insiders"*. Já na legislação francesa, os *"insiders"* são enumerados em dispositivos cujo fim precípuo não é o de definir o *"insider"*, mas sim o de estabelecer obrigações para as pessoas que têm *"status"* de *"insider"*. Da mesma forma, nos EUA, não há expressamente uma definição legal do *insider*, mas o art. 16 do **"Securities Exchange Act"** igualmente, estabelece, para as pessoas que indica (as quais têm a condição de *"insiders"*), obrigações especiais que por sua natureza se destinam a estes.

Já no que se refere a informações sobre fatos relevantes, também a legislação canadense, em ato administrativo, enumerou aqueles que devem ser prontamente revelados, bem como aqueles que devem ser preliminarmente discutidos com a Comissão, antes de serem revelados. Tanto na França como nos EUA, desconhecemos definição legal do que seja fato relevante. Nos EUA, porém, a jurisprudência, no caso **"Texas Gulf Sulphur Co."**, definiu **"fatos relevantes"** como aqueles que podem afetar o desejo dos investidores de comprar, vender ou reter valores mobiliários de emissão da companhia.

I.5 Procedimentos adotados na repressão ao *"Insider Trading"*

Quatro pontos principais têm sido, cumulativa ou isoladamente, enfocados com intuito de combater o uso da informação privilegiada: a proibição propriamente dita do uso da informação privilegiada, a enfatização do dever de informar fatos relevantes modificadores da vida societária, a vedação à prática de determinadas operações de mercado, bem como a feitura de relatórios esclarecedores da posição acionária de pessoas com possibilidades de conhecimento dos negócios internos da companhia.

Com a **proibição ao uso da informação privilegiada** visa-se proteger os investidores, que ignoram as condições internas da companhia, contra os possíveis abusos daqueles que as conheçam. O que caracteriza o uso da informação privilegiada é o aproveitamento de informações reservadas, sobre a sociedade emissora de valores mobiliários, em detrimento de outra pessoa, que com eles negocia ignorando aquelas informações. Tal prática representa ineqüidade, por parte de qualquer pessoa que se utilize de informações sigilosas, ou reservadas, para negociar títulos emitidos pela companhia com outras pessoas que as desconheçam. O objetivo desta proibição é evitar que pessoas, direta ou indiretamente relacionadas com a empresa, possam auferir ganhos patrimoniais extraordinários, através da prevalência do conhecimento de atos ou fatos importantes, e reservados, sobre mutações essenciais na vida da companhia. Essas pessoas estariam intervindo no mercado em condições de superioridade em relação ao público em geral, sem acesso a tais informações.

O combate ao uso de informações privilegiadas pressupõe a existência de medidas que determinem uma ampla e completa **divulgação das informações referentes a atos e fatos relevantes** ocorridos no âmbito da companhia. Essas informações devem ser tornadas acessíveis a todos ao mesmo tempo, de forma a estimular a existência de um mercado justo, no que se refere ao acesso eqüânime às informações.

Razões de ordem ética embasam o dever de informar. Decorre este da necessidade de se impedir que alguém, prevalecendo-se da posição que ocupa, obtenha vantagens patrimoniais indevidas, em detrimento de pessoas que ignoram certas informações. Trata-se de um dever jurídico, atribuído aos administradores de companhia aberta, que encontra correspondência direta no direito subjetivo que têm os investidores de se inteirarem, não só dos atos e decisões provenientes da administração da companhia, como de todos os fatos relevantes que possam ocorrer em seus negócios.

Assim, o dever de informar configura-se como parte complementar e indispensável na repressão ao uso da informação privilegiada.

A vedação à prática de determinadas operações de mercado tem sido usada como medida auxiliar no combate ao uso da informação privilegiada. O fundamento para a adoção de tais proibições reside no fato de que as pessoas que administram a companhia, ou que com ela mantêm íntimo relacionamento, podem ter uma visão global e prospectiva do seu desenho, e, com base nesse conhecimento, operar no mercado com valores mobiliários de sua emissão, com uma superioridade não compartilhada pelos investidores do mercado em geral. Vedações de operar à vista dentro de prazos pré-estabelecidos têm também sido utilizadas como mecanismo repressivos no combate ao uso da informação privilegiada.

A obrigatoriedade da **apresentação periódica de relatórios**, desvendadores da posição acionária das pessoas diretamente ligadas à companhia, tem sido igualmente utilizada como medida no combate ao uso da informação privilegiada, pelo poder inibitório que possui. Trata-se de disposição relacionada ao dever de informar, e que visa proporcionar aos investidores o conhecimento da quantidade e qualidade dos valores mobiliários pertencentes àqueles que dirigem a companhia da qual participam, bem como das negociações por eles efetuadas com aqueles valores.

II. "INSIDER TRADING"

II.1 Introdução

"Insider Trading" é qualquer operação realizada por um *"insider"* com valores mobiliários de emissão da companhia, e em proveito próprio, pessoal.

Convém que se esclareça, desde logo, que não constitui ilícito, em princípio, uma operação assim realizada pelo *"insider"*. Somente se a operação se revestir de determinadas características é que se constituirá ela um ilícito.

Quanto a esta caracterização, bem como aos critérios de penalização de seus participantes, as legislações dos Países adotam os mais diversos princípios.

Em nosso País, o *"insider trading"*, como ilícito, está nitidamente caracterizado na legislação, especialmente no art. 155 da Lei nº 6.404/76. Além disto, porém, tendo em vista que o *"insider trading"* é ato ilícito, outros dispositivos genéricos de nossa legislação,

que ora protegem o mercado de ações, visando proteção patrimonial dos indivíduos e segurança social, são hábeis para enquadrar, e consequentemente penalizar, o *"insider trading"*.

Analisaremos a seguir a qualificação e consequências da figura do *"insider trading"* perante a Lei nº 6.404/76, a Lei n.º 6.385/76, o Código Civil e o Código Penal.

II.2.1 Qualificação do "insider trading" na Lei nº 6.404/76.

Nos termos da Lei nº 6.404/76, art. 155, o *"insider"* constituirá um ilícito se o *"insider"* (vide conceito no item I.1 acima), negociando valores mobiliários de emissão da companhia, para si ou para outrem, tiver-se valido de **"informação relevante"** (vide conceito no item I.2 acima) no momento ainda não revelada ao público.

II.2.2 Consequências do *"insider trading"* na Lei nº 6.404/76.

Os §§ 1º e 2º do art. 155 da mencionada Lei impõem dois deveres e enunciam uma proibição para os administradores das companhias abertas e aqueles que se lhes equiparam:

a) o dever de guardar sigilo sobre qualquer informação que ainda não tenha sido divulgada para conhecimento de mercado, capaz de influir de modo ponderável na cotação dos valores mobiliários;

b) a proibição de valer-se dessas informações para obter, para si ou para outrem, vantagem mediante compra ou venda de valores mobiliários e

c) o dever de zelar para que subordinados e terceiros de sua confiança:

— guardem sigilo daquelas informações;

— não se valham dessas informações para obterem vantagem, para si ou para outrem, mediante compra ou venda de valores mobiliários.

A infração desses três itens, segundo o § 3.º do mesmo art. 155, acarreta para o prejudicado o **direito de haver indenização por perdas e danos** dos infratores (administradores, conselheiros e diretores, membros de órgãos estatutários com funções técnicas e consultivas e conselheiros fiscais).

Este dispositivo é bastante amplo e resposabiliza sobremaneira as pessoas acima indicadas. Eis que estas respondem **por atos seus, de seus subordinados, e de terceiros de sua confiança, e, no caso específico de *"insider trading"***, por atos dessas pessoas e de outras a quem estas tenham transmitido essas informações. **Isto resulta em abranger praticamente qualquer pessoa.** Esta última categoria de pessoas o le-

gislador as abrange, ao usar a expressão **"para si ou para outrem"**.

Note-se que os dispositivos em exame pretenderam, a todo modo, garantir ao investidor a certeza de que, se prejudicado com a prática do *"insider trading"*, teria a corespondente indenização em perdas e danos e, ainda, impor ao administrador o encargo de, a duras penas, impedir que isso ocorra.

Acreditamos, mais, que as mencionadas disposições tiveram o intuito de **evitar que o investidor prejudicado ficasse à procura de quem responsabilizar pelo ato ilícito**. Elas transferiram implicitamente este encargo para o administrador que, em etapa posterior, por sua vez, poderá reclamar o que pagou a quem efetivamente praticou o *"insider trading"*. (Nos termos do art. 1524 do Código Civil, **"o que ressarcir o dano acusado por outrem, se este não for descendente seu, pode reaver daquele, por quem pagou, ou que houver pago"**).

Como vemos, o art. 155 da Lei nº 6.404/76 revela o interesse de restaurar o equilíbrio econômico-jurídico alterado pelo dano, havendo uma nítida **presunção legal** no sentido de imputar ao administrador a responsabilidade **civil** pelo prejuízo.

Além do que, parece-nos que o legislador, cônscio da dificuldade que seria a prestação da obrigação *"in natura"*, e visando assegurar estabilidade no mercado, previu, para a hipótese, a reparação do dano mediante o pagamento de indenização. Na realidade, o legislador, por razões lógicas e práticas, entre determinar a anulação da operação e a reparação do dano, mediante o pagamento de indenização, optou por esta última medida.

Concluindo, nos termos da Lei nº 6.404/76, o prejudicado num caso de *"insider trading"* tem o direito de haver, dos administradores das companhias e pessoas a eles equiparadas, indenização por perdas e danos.

Por último, resta abordar os aspectos relativos à comprovação do *"insider trading"*, os quais, no entanto, examinaremos no item II.4.3.

II.3.1 Qualificação do *"insider trading"* na Lei nº 6.385/76

A lei nº 6.385/76, embora não qualifique expressamente o *"insider trading"*, atribui à CVM, e ao CMN, a competência para, a qualquer tempo, ampliar o conceito de *"insider trading"* enunciado pela Lei nº 6.404/76. Isto porque a mesma Lei cometeu àqueles órgãos a atribuição de **"assegurar a observância de *práticas equitativas* no mercado de valores mobiliários"** (art. 4º, inciso VII).

Ora, entendemos que os casos de *"insider trading"* representam

inegavelmente práticas não equitativas no mercado, tendo em vista que o uso da informação relevante não divulgada, em conexão com a compra e venda de ações, gera um desequilíbrio de posições prejudicial a um dos participantes da operação, aos terceiros investidores, e à eficiência e credibilidade do mercado.

Assim a CVM, a seu critério, e com base no disposto no art. 18, inciso II, alíneas "a" e "b", da Lei n.º 6.385/76, poderá, ao definir métodos e práticas que devem ser observados no mercado, bem como operações fraudulentas, vir a ampliar o conceito de *"insider trading"*.

II.3.2 Consequências do *"insider trading"* na Lei nº 6.385/76

Nos termos da Lei nº 6.385/76, art. 9º, inciso V, compete à CVM apurar, mediante inquérito administrativo, **atos ilegais e práticas não equitativas de:**

a) administradores,
b) acionistas de companhias abertas,
c) intermediários e
d) participantes do mercado.

"Atos ilegais", para este efeito, são aqueles contrários à Lei nº 6.404/76 e à própria Lei nº 6.385/76.

"Práticas não equitativas" são aquelas nas quais não é reconhecido e respeitado por igual o direito de cada uma das partes.

Apurada, por inquérito, a realização de atos ilegais ou práticas não equitativas, por parte das pessoas acima mencionadas, pode a CVM puni-las nos termos do art. 11 da Lei nº 6.385/76.

Das punições alí previstas, porém, por ora, somente não seria aplicável a penalidade prevista para infração **"grave"**, eis que é necessário antes definir-se o que seja infração grave. Assim, constatada a realização de um ato ilegal ou de uma prática não equitativa, a CVM somente poderia aplicar as penalidades de **advertência e/ou multa**.

Qualquer dos enfoques servirá de fundamento para que a CVM possa punir. Considerado o *"insider trading"* como **"ato ilegal"**, no entanto, a CVM **somente poderá punir os administradores** e as pessoas a ele equiparadas (art. 160 da Lei 6.404/76), pois a ilegalidade do ato decorreria de violação do art. 155 da Lei nº 6.404/76, dispositivo este que considera como infrator somente os administradores. Regulada a matéria, seria, então, lícito punir quaisquer das pessoas mencionadas no inciso V do art. 9º da Lei nº 6.385/76.

Quanto à admissão de provas no curso do inquérito e processo administrativo instaurado pela CVM, esclarece-se que serão todas as provas admitidas em direito (art. 12 da Res. 454/77 – BACEN). Mais

adiante, ao comentarmos as consequências do *"insider trading"* perante o Código Civil, faremos uma exposição sobre provas, exposição esta aplicável ao inquérito e processo administrativo da CVM.

Finalmente, esclarecemos que o mencionado inciso VI, do art. 9º da Lei nº 6.385/76, estabelece que as penalidades aplicadas por infração ao inciso V do referido artigo não excluem a responsabilidade civil e penal.

Assim, o prejudicado num *"insider trading"* poderá pleitear a reparação do dano, com fundamento no art. 155 da Lei nº 6.404/76, ou com fundamento no art. 159 do Código Civil. Na primeira hipótese proporá ação contra o administrador, e na segunda contra quem lhe causou o prejuízo. Esta última será examinada mais adiante.

Quanto à responsabilidade penal, concluído o inquérito e constatado que há ocorrência de crime de ação pública, a CVM oficiará ao Ministério Público, para proposição da ação penal contra aqueles que no inquérito administrativo foram julgados culpados.

II.4.1 Qualificação do *"insider trading"* no Código Civil

Em nosso Código Civil, a despeito de não constar uma expressa definição de *"insider trading"*, dois dispositivos contemplam a mecânica subjacente à figura do *"insider trading"*.

Com efeito, os arts. 92, combinado com o art. 94, e 159, ao protegerem direitos subjetivos e patrimoniais, indiscutivelmente são aplicáveis a casos de *"insider trading"*.

"Art. 92 — Os atos jurídicos são anuláveis por dolo, quando este for sua causa.

Art. 94 — Nos atos bilaterais, o silêncio intencional de uma das partes a respeito de fato ou qualidade de que a outra parte haja ignorado, constitui omissão dolosa, provando-se que sem ela não seria celebrado o contrato.

Art. 159 — Aquele que, por ação ou omissão voluntária, negligência ou imprudência, violar direito, ou causar prejuízo a outrem, fica obrigado a reparar dano".

Entendemos aplicável o Art. 94 acima transcrito, porque:

a) o ato de comprar e vender ações é um ato jurídico,

b) o *"insider"* intencionalmente silencia a respeito de fato relevante da empresa,

c) a parte prejudicada ignora este fato relevante,

d) há omissão dolosa quando o *"insider trading"* intencionalmente omite o fato, e

e) a parte prejudicada não teria celebrado o contrato, se soubes-

se dos fatos relevantes que a outra parte dolosamente omitiu.

Quanto à aplicação da norma do art. 159, entendemos que, de igual modo, o artigo poderá servir de fundamento para a parte prejudicada pleitear indenização, porque no *"insider trading"*:

a) existe um fato lesivo voluntário doloso, imputável ao agente por omissão,

b) existe a ocorrência de um dano de caráter patrimonial e

c) há relação de causalidade entre o dano e o comportamento do agente.

II.4.2 Consequências do *"insider trading"* no Código Civil

Tendo em vista os dispositivos do Código Civil acima transcritos e comentados, resulta claro o direito que terá o prejudicado, numa operação de *"insider trading"*, de:

a) ou propor a anulação da operação (arts. 92 e 94), ou

b) pleitear indenização por perdas e danos (art. 159).

Nesse sentido temos a opinião de Pontes de Miranda, em **"Tratado de Direito Privado"**, vol. IV: *"O dolo, que faz inválido o ato jurídico, também dá ensejo à incidência da regra jurídica do art. 159"*. E mais adiante, o mesmo autor, ao tratar de pretensões concorrentes, ensina: *"O dolo suscita a anulabilidade do ato jurídico, como ato ilícito. Ali, dolo invalidamente; aqui, dolo ato ilícito absoluto... Os sistemas jurídicos não fazem qualquer dessas pretensões exclusivas das outras."*

De qualquer modo, quando o investidor optar por propor uma ação com fundamento num ou noutro artigo, 92 c/c 94 ou 159, deverá ele propô-la, obviamente, contra quem deu causa ao dano, o que na prática muitas vezes será difícil.

Por conseguinte, acreditamos que, na maior parte das vezes, o investidor escolherá propor a ação com fundamento no art. 155. da Lei nº 6.404/76, não se utilizando da opção a ele concedida pela lei civil. Isto é, proporá ele a ação de perdas e danos contra o administrador e/ou aqueles a ele equiparados, art. 155 da Lei nº 6.404/76, ao invés de propor a anulação da operação, art. 92 e 94 do Código Civil, ação esta que teria que ser intentada somente contra a parte que o prejudicou na operação.

Por outro lado, parece-nos que a aplicação do art. 92, combinado com o art. 94, desvirtuaria o sentido da regra consagrada no art. 155 da Lei nº 6.404/76 que, segundo expusemos, preferiu resolver a questão em termos de perdas e danos, evitando quebra da estabilidade do mercado de valores mobiliários.

II.4.3 Das provas em relação ao *"insider trading"*

Tudo o que até aqui foi exposto não surtiria qualquer efeito prático se não se pudesse legalmente provar a ocorrência do *"insider trading"*. As características destes nos levam a crer que, **em matéria de comprovar sua ocorrência, as presunções desempenharão relevante papel.** É nesse momento, como adverte Moacyr Amaral Santos, em *"Prova Judiciária no Cível e no Comercial"*, que se manifesta a importância das presunções, quando se trata de provar estados de espírito e intenções nem sempre claras e não raramente suspeitas, ocultas nos negócios jurídicos.

No *insider trading,* onde se verifica uma omissão dolosa, o convencimento do juiz, na maior parte das vezes, será feito com base **em indícios,** que terão como conseqüência **presunções,** ou talvez até mesmo através de normas da experiência comum, subministradas pela observação do que ordinariamente acontece (prova baseada na experiência — denominada prova *prima facie*).

Três dispositivos do Código de Processo Civil nos autorizam este entendimento. O primeiro, art. 131, estabelece que o juiz apreciará livremente a prova, atendendo aos fatos e circunstâncias constantes dos autos, ainda que não alegados pelas partes. O segundo, art. 332, admite como hábeis para provar a verdade dos fatos todos os meios legais, bem como os moralmente legítimos. E o terceiro, art. 335, dispõe que, em falta de normas jurídicas particulares, o juiz aplicará as regras da experiência comum subministradas pela observação do que ordinariamente acontece.

O novo Código, ao contrário do antigo, não dispôs expressamente que os atos de má fé poderão ser provados por presunção. A exclusão desse dispositivo, a nosso ver, ocorreu porque, em verdade, presunção não é prova no sentido estrito, e sim uma conclusão do juiz que, pelos dispositivos citados, é plenamente autorizada. Pontes de Miranda define **presunção**: *"É a experiência dele, do juiz, derivada do que sabe sobre as coisas, das suas relações e coexistência, ou da localização que as estabelece.* Em razão disso, é irrelevante o fato do novo Código de Processo Civil não se ter referido à presunção como prova de atos dolosos.

Tem sido objeto de preocupação de diversos autores a distinção entre indícios e presunções. Uns acreditam expressões sinônimas. Outros entendem que a primeira é usada em Direito Penal e a segunda no Direito Civil.

Da leitura de diversas opiniões citadas por Moacyr Amaral Santos, na obra mencionada, parece-nos acertado concluir que **indícios**

são fatos certos. Isoladamente despidos de valor, mas analisados em conjunto com outros fatos, conduzem a conclusões.

Já a presunção parte de um indício, um fato certo, sendo o juízo formado por um ou vários indícios, em relação a um fato certo. **Em resumo, presunções são conseqüências deduzidas de um fato conhecido (indício) para chegar a um fato desconhecido.**

Por outro lado, a doutrina é concorde em que as presunções devem ter as seguintes características: graves (relativa ao convencimento que as presunções infundem), precisas (que não se prestam a dúvidas ou a contradições lógicas) e concordes (quando, tendo origem comum ou diferente, tendem, por seu conjunto e acordo, a estabelecer o fato que se quer provar). Em relação à concordância, vale dizer que, havendo mais de uma presunção, visto que não é o número, mas a qualidade e o peso das presunções que criam a convicção, podendo o juiz, baseado numa só presunção, concluir pelo fato que se pretende provar.

Pelo exposto, o juiz, quando formar seu convencimento baseado em presunções, deve atentar para que sejam graves, precisas e concordantes.

A falta de indícios, ou mesmo a dificuldade em estabelecer o nexo causal entre o dano e a culpa do agente, por sua vez, não impede que se faça justiça. A lei expressamente autorizou o juiz a decidir com base na experiência (circunstâncias evidentes e em geral facilmente perceptíveis).

Não cremos, porém, que seja necessário o uso de presunção fundada na experiência, em casos de *insider trading,* visto que nesta hipótese há sempre indícios. Estes seriam, por exemplo, a constatação de compras e vendas de ações de determinada empresa efetuados imediatamente antes da revelação de um fato relevante da sociedade, por pessoas a ela vinculadas, ou vinculadas a estas. **Deste indício, que é um fato certo, o juiz concluirá, por presunção, que houve um ato ilícito.**

Por isso é que acreditamos que o juízo formado a respeito do *insider trading* será, na maior parte das vezes, extraído de presunções, já que a presunção é a prova característica dos atos dolosos, fraudulentos, simulados e de má-fé em geral.

II.5.1. Qualificação do *insider trading* no Código Penal

Das legislações consultadas, apenas a francesa considerou crime o *insider trading.* É importante verificar até que ponto o *insider trading* é imoral e anti-social para justificar sua tipificação criminal.

É difícil distinguir onde termina o ilícito civil e onde começa o ilícito penal.

Para que se caracterize o ilícito penal, é necessário que exista o dolo, a má intenção, a consciência que possui o agente de que, com seu ato criminoso, está-se locupletando ilicitamente do patrimônio da vítima, despojando-a de seus haveres, empobrecendo-a (José Antonio Pereira Ribeiro, em *Fraude e Estelionato*).

O *insider trading* não é objeto específico de nenhum crime capitulado no Código Penal, e sequer na Lei nº 1.521, de 26/12/51 (crimes contra e conomia popular).

Em relação a crimes envolvendo **negócios com ações,** temos, no art. 174, do Código Penal, o induzimento à especulação e, no art. 177, § 1º, inciso II e VIII, a manipulação fraudulenta, praticada por diretores, gerentes, fiscais ou liquidantes de companhias. Na lei que dispõe sobre crimes contra a economia popular, nº 1.521/51, no seu art. 2º, inciso IX, é capitulada como crime a tentativa ou a obtenção de ganhos ilícitos em detrimento do povo ou de número indeterminado de pessoas, mediante especulação, não havendo referência especial à especulação com ações e, no inciso VI e VII do art. 3º, verifica-se, igualmente definido como crime, o ato de provocar altas e baixas de preços de valores por meio de notícias falsas (falsidade das cotações – manipulações), ou o ato de dar indicações ou fazer afirmações falsas em prospectos para o fim de substituição, compra ou venda de títulos, ações ou quotas.

Do exposto, verifica-se que foram tipificados os crimes referentes à especulação e manipulação.

Em relação a *insider trading,* nele não existe nem manipulação, nem especulação. De qualquer forma, porém, no *insider trading* ocorre uma perda no patrimônio daquele que desconhecia a informação relevante. Há, portanto, uma lesão de caráter patrimonial, cujo restabelecimento é matéria de direito **civil,** mas que, comprovado o **dolo** e a **má-fé** entrará no campo do direito **penal.**

Mas, como tipificar o crime, tendo presente o princípio de que não há crime sem lei que antes o defina?

A despeito da quase total ausência de análise da tipificação penal do *insider trading,* um só caminho, a nosso ver, se oferece para tentar-se tal: sua qualificação como crime de estelionato, que é um crime que abrange enorme gama de situações.

Como **estelionato,** seria objeto de consideração o **art. 171** do Código Penal, que dispõe ser crime o *"ato de obter, para si ou para outrem, vantagem ilícita, em prejuízo alheio, induzindo ou manten-*

do alguém em erro, mediante artifício, ardil, ou qualquer outro meio fraudulento."

Bento de Faria, citado por José Antonio Pereira Ribeiro em *Fraude e Estelionato,* ao comentar o citado dispositivo, entende que o delito se configura pela ocorrência dos seguintes requisitos:

a) que haja a obtenção ilegítima de uma vantagem, seja ou não econômica, visto como o objeto do delito é o conjunto de bens jurídicos suscetíveis de serem compreendidos no conceito genérico de propriedade;

b) que tal ocorra mediante o uso de qualquer artifício ou ardil, com a possibilidade de induzir o sujeito passivo a erro ou engano;

c) que a prestação feita por esse ao sujeito ativo seja voluntária, embora a conseqüência venha do engano;

d) que a manobra fraudulenta tenha influência sobre a determinação da vítima; e

e) que o sujeito passivo tenha sofrido qualquer prejuízo.

Do exposto, verifica-se que no *insider trading* existem todos esses requisitos.

A dúvida que persiste é se há estelionato por omissão dolosa. Francisco Campos, na *Exposição de Motivos do Código Penal,* expede a seguinte consideração: *"Com a fórmula do projeto, já não haverá dúvida que o próprio silêncio, quando malicioso ou intencional, acerca do preexistente erro da vítima, constitui meio fraudulento característico do estelionato"...*

No entanto, ao que consta, parece que, na jurisprudência, há somente um caso que se poderia denominar estelionato por omissão dolosa.

Acreditamos, porém, em vista das considerações constantes da Exposição de Motivos do Código, que a intenção do legislador foi enquadrar também estelionatos cometidos por *omissão dolosa.*

De qualquer modo, vale lembrar que, não obstante acreditarmos na possibilidade de se propor ação criminal com fundamento no art. 171 do Código Penal, deverá ser examinada a conveniência de se enquadrar penalmente o *insider trading,* e, optando-se por ela, é oportuno, a fim de evitar interpretações duvidosas, que se promova a inclusão no novo Código Penal, de dispositivos nesse sentido.

II.5.2 Conseqüências do *insider trading* nos termos do Código Penal

Tendo em vista, portanto, entendermos possível o enquadramento da operação de *insider trading* na figura penal de estelionato,

e constituindo tal figura um crime passível de ação pública, deverá a CVM, sempre que constatada a ocorrência de operações deste tipo, oficiar ao Ministério Público para a propositura da ação penal, nos termos do art. 12 da Lei nº 6.385/76.

O Código Penal pune o estelionatário com pena de reclusão de um a cinco anos, e multa de Cr$1.000,00 a Cr$20.000,00. Em se tratando de criminosos primários, a pena de reclusão é substituída por detenção, podendo ser diminuída de um a dois terços, ou aplicada somente a multa.

III. Da influência da jurisdição administrativa na jurisdição Civil e penal

Muito se tem discutido sobre a influência recíproca das jurisdições civil, penal e administrativa.

No que tange à jurisdição **administrativa**, inquérito e processo administrativo CVM, por exemplo, que nos interessa mais de perto, esta jurisdição, embora de categoria diversa das civil e penal, tem plena liberdade em relação àquelas.

À instância administrativa pode aceitar fatos e circunstâncias apurados em outra jurisdição, mas dar-lhes a sua própria interpretação. É-lhe vedado, no entanto, declarar existente fatos negados em outras jurisdições, ou penalizar quem foi declarado estranho ao fato. Nada impede no entanto que, na esfera de sua competência, decida no âmbito restrito de suas atribuições. Suas decisões **não são definitivas**, pelo art. 153, § 4º, da Constituição Federal, o que quer dizer que, embora finais e irrecorríveis na área administrativa, são possíveis de contestação na esfera judicial.

IV. O *Insider Trading* em outras legislações

Em outros países, a matéria é objeto também de dispositivos especiais. Na França e no Canadá, o *insider trading* é considerado ilegal. Mas ambas as leis são imperfeitas, à medida que, na França, o dispositivo não abrange acionista controlador e *tippees* — aqueles que recebem informações confidenciais dos *insiders*, e, no Canadá, *tippees* e funcionários menos graduados.

Nos Estados Unidos, ao contrário, a regra 10 b 5, adotada no Release nº 343230 de 21/05/42, considerou ilegal o ato de **qualquer** pessoa que direta ou indiretamente omitir ou fizer declarações falsas ou incorretas sobre um fato relevante, em conexão com a compra ou venda de alguma ação.

Em vista disso, consideramos a previsão americana, que consi-

derou ilegal o ato de **qualquer** pessoa, mais eficiente que as demais, já que abrange qualquer um que, na posse de informações privilegiadas, transacione com ações.

É válido ainda lembrar que, no direito americano, é considerado também violação à lei a operação de compra e venda de ações, feita pelo *insider,* imediatamente após a divulgação da informação. No caso da Texas Gulf Sulphur Co., ficou dito que o *insider* deve guardar que a notícia seja veiculada efetivamente através do meio de comunicação de maior penetração, ou seja, o teletipo (broad tape) do Dow Jones.

Finalmente, vale ressaltar que a França foi o primeiro país a considerar crime o *insider trading.*

V. Conclusões finais

1. A ocorrência de *insider trading* acarretará o seguinte:

A. Inquérito Administrativo (CVM)

A CVM, por ora, vez que não há regulamentação específica, só poderá instaurar inquérito administrativo contra os administradores (diretores e membros do Conselho de Administração), membros de órgãos, criados pelo estatuto, com funções técnicas ou consultivas e membros do Conselho Fiscal. Constatada a infração, a CVM aplicará aos infratores as seguintes penalidades:

a) advertência;

b) multa;

c) suspensão do exercício do cargo de administrador de companhia aberta ou de entidade do sistema de distribuição de valores;

d) inabilitação para exercício dos cargos referidos na alínea anterior;

e) suspensão da autorização ou registro para o exercício das atividades de que trata a Lei nº 6.385/76 e

f) cassação da autorização ou registro indicados na alínea anterior.

Observação: no momento, só são aplicáveis as duas primeiras penalidades (advertência e multa), já que as demais só o são em caso de infrações *graves,* assim definidas pela CVM, que ainda não o fez, e em casos de reincidência.

B. Ação civil

O prejudicado poderá propor:

a) ação civil contra administradores — conselheiros e diretores,

membros de órgãos consultivos e técnicos criados pelo estatuto e conselheiros fiscais, para haver indenização por perdas e danos, em conformidade com o art. 155 da Lei nº 6.404/76;

b) ação civil, para haver perdas e danos, contra quem lhe causou o prejuízo, na forma do art. 159 do Código Civil, ou

c) ação civil para anular a operação, contra quem omitiu dolosamente informações relevantes, no momento da realização da operação (arts. 92 e 94 do Código Civil).

C. Ação criminal

A CVM, após concluído o inquérito e constatado ter havido crime de ação pública, no caso estelionato, deverá oficiar ao Ministério Público para a propositura da ação penal.

2. Prova do *insider trading*

Os indícios são elementos da maior relevância para a constatação do *insider trading,* sendo através deles que se presumirá a ocorrência da operação. Deve ser reforçado o aspecto de que, somente com base em indícios que conduzem a presunções, a CVM e os juízes poderão concluir ter havido *insider trading*, e conseqüentemente julgar e legitimamente penalizar os infratores.

3. Efeitos das decisões da CVM

As decisões da CVM não são definitivas, sendo passíveis de apreciação pelo Poder Judiciário.

Norma Jonssen Parente
ADVOGADA

E agora, José?

EPÍLOGO

E o ÚLTIMO IMBECIL DO MERCADO DE CAPITAIS? Quem é? Tenho dúvidas. Serei eu, que lutei para desmascarar o único caso de INSIDER TRADING comprovadamente denunciado do País? Eu, que perdi o emprego e fiquei com imagem de "Dom Quixote", por balisar minha vida, pelos valores que o Padre Gumercindo me ensinou? Ou serão os indiciados no inquérito administrativo, os últimos incompetentes do mercado, porque deixaram rastros tão visíveis? Ou será José Roberto, que continua se violentando, sublimando valores de grande importância para a dignidade do homem, em função de ser mantido em uma posição privilegiada? Ou, quem sabe, o próprio Zé Mário?

O fato é que, com a publicação deste trabalho, sinto-me mais preparado para enfrentar novas investidas do que no primeiro instante em que procurei desfazer a negociata de que fomos vítimas. E, embora todo o panorama presente e futuro seja desanimador, quero que este livro seja uma mensagem de estímulo aos jovens pois serão eles que herdarão tudo que estamos fazendo. Que eles não se intimidem diante da prepotência do PODER e do LUCRO porque é possível mudar, a partir de dentro. Se os homens corporificam as instituições, mudemos as instituições a partir dos homens. Quando os adolescentes de hoje forem assumindo as diretrizes, que não sepultem os sonhos e a dignidade da juventude. Não é uma questão de "dar murro em ponta de faca" mas mudar, até, o nível de relacionamento entre as pessoas. Sem utopias, mas devagar e sempre.

O livro está sendo lançado próximo ao Natal, oportunamente

para levar as pessoas a refletirem que, se o dinheiro é essencial — e todos nós vamos continuar lutando por ele — existem sentimentos maiores a serem preservados, inclusive para exemplo dos familiares e descendentes diretos.

Precisamos pensar, sempre, que o ser humano, por maior que seja o seu livre arbítrio diante do universo divino, está sujeito - principalmente, aliás, por causa desta capacidade de escolha, a uma série de doenças, inimigos, a própria morte. E tudo de repente não vale muita coisa, não vale nada. Só o que se leva, com a morte, que é a consciência da retidão moral.

Para as instituições, no caso Acrinor, perdemos a parada e sabemos que não temos possibilidade de reaver nosso patrimônio. Sei, também, que estas ações que nos foram expropriadas, de forma tão vil, não estão fazendo bem a quem as adquiriu de maneira tão mesquinha. Por que estas pessoas não abrem, então, o coração e transformam este dinheiro tão carregado de energias conflitantes em benefícios para o próximo? São tantas as necessidades daqueles amparados pela grandiosa Irmã Dulce, pelo sertanejo padre Gumercindo!...

Quanto a mim, no aspecto material continuo sendo o mesmo "pobre coitado sem dinheiro ou tradição familiar" como denominaram, no início de tudo, os "espertos, ricos e tradicionais executivos." Mas, do ponto de vista espiritual, graças a Deus, CRESCI. Tenho a convicção de que sou capaz de realizar meus objetivos.

Tudo o que aconteceu fez com que eu enxergasse com mais clareza o mundo no qual estamos vivendo e retomasse a cruzada de fé ensinada pelo padre Gumercindo e que há muito tempo eu abandonara. Mas, isso são aspectos que eles não vão entender, nem em cem anos de vida.

Espero que essas "ilustres personalidades" procurem capitalizar ou até contestar, o que este livro denuncia. Espero que, ainda movidas pela prepotência, sintam-se respaldadas para cobrar satisfações quanto ao que escrevi. Espero até que forneçam-me material para um novo livro, já que continuam sólidas as posições que hoje ocupam no sistema produtivo da Bahia.

Atualmente Plínio Coutinho é diretor superintendente e DIRETOR DE RELAÇÕES COM O MERCADO (!) da Companhia Química Metacril, membro do conselho de administração da Ciquine Petroquímica e Ciquine Química, depois de ter passado pela Conepar, todas elas empresas do Grupo Econômico; Ary Silveira é vice-presidente da vetusta Associação Comercial da Bahia, diretor oficioso da PRONOR — Produtos Orgânicos S/A e oficial da BBM Petroquímica,

empresas do Banco da Bahia Investimentos S/A, e Marcos Viana, além de presidente da seção baiana do Instituto Brasileiro de Executivos Financeiros — IBEF — é também diretor do Banco da Bahia Investimentos, ocupando espaço ao lado do companheiro de luta, Ary Silveira.

Quanto a Zé Mário, depois de ter arroubos de valentia, continua garantindo o seu silêncio e, embora ainda trabalhe na Diniz Vidigal Corretora de Câmbio e Valores Mobiliários, está afastado de tudo. Em contrapartida à sua permanência na corretora, esta perdeu as operações que realizava com as empresas do Pólo Petroquímico de Camaçari. Alberto Moreira está na empresa do irmão e eu na expectativa de algum trabalho, vez que a corretora onde atuava como free-lancer, foi desativada, por falta de grandes clientes, hoje mais precisamente localizados no Pólo Petroquímico de Camaçari.

Se a leitura deste livro lhe motivou a ajudar as obras assistenciais do padre Gumercindo, envie sua contribuição para:

PADRE JOSÉ GUMERCINDO DOS SANTOS
Seminário São José
48.790 – TUCANO – BAHIA

Impresso nas oficinas da
EDITORA PARMA LTDA.
Fone: 209-5077
Av. Antônio Bardella, 280
Guarulhos - São Paulo - Brasil
Com filmes fornecidos pelo Editor

COPIRRAITE © 1987
José Hilcério Campos de Abreu
Capa: *Enéas Guerra Sampaio*
Composição e arte-final: *Littera Ltda, Salvador, Bahia, Brasil*

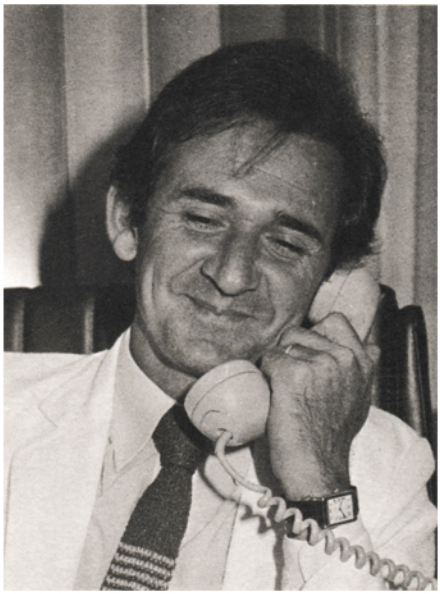
Abreu, José, 1948 –
O último imbecil do mercado de capitais / José Abreu. – Salvador: Editoração, 1987.

222 p.

1. Mercado de capitais – Brasil. 2. Bolsa de valores – Brasil. I. Título.

CDD 332.6

Este livro foi lançado em novembro de 1987. A 1ª edição de 5.000 exemplares esgotou-se em 90 dias.
A partir da 2ª edição, o trabalho foi enriquecido com trechos de depoimentos publicados nos diversos jornais e revistas especializadas do País, sob o título "Apresentação".



JOSÉ ABREU - O nordestino que foi "jogado" na Bolsa de Valores.

Este livro, "O ÚLTIMO IMBECIL DO MERCADO DE CAPITAIS", não se limita ao "INSIDER TRADING" da ACRINOR.

De uma forma romanceada - mas, não de ficção - o autor vagueia pelos caminhos financeiros do Brasil, passa pela história de sustentação da nossa economia, procura traçar um perfil do executivo baiano, ensina e alerta a todos que já ingressaram, ou pretendem adquirir experiência no mercado de ações, atraídos pelo mundo fantástico das Bolsas de Valores.

Pelo que traz em seu bojo, o trabalho constitui-se peça importante para profissionais do mercado de capitais, investidores, executivos, sociólogos, estudantes e juristas.

Um relato
CORAJOSO
VERDADEIRO
MOVIMENTADO