



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil – Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil – Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

PROCESSO ADMINISTRATIVO Nº 19957.005197/2016-78

Reg. Col. 1565/19

Interessado: Saraiva S/A Livreiros Editores
Assunto: Recurso contra decisão do Superintendente referente a arquivamento de processo administrativo.
Diretor Relator: Carlos Alberto Rebello Sobrinho

VOTO

I. OBJETO DO RECURSO

1. Trata-se de recurso interposto em 25.1.2019 por Saraiva S/A Livreiros Editores (“Reclamante”, “Companhia”) contra decisão proferida pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (“SMI”) pelo arquivamento do presente processo por inexistência de indícios para instauração de Processo Administrativo Sancionador, nos termos do art. 4º, inciso I da Instrução CVM nº 607/2019¹ (“ICVM 607/2019”).
2. O entendimento da SMI foi exarado em 2.2.2018 no Relatório nº 3/2018-CVM/SMI/GMA-1 (Doc. SEI 0432427), ratificado em 19.12.2018 no Relatório nº 38/2018-CVM/SMI/GMA-1 (Doc. SEI 0650011) após pedido de reconsideração e, finalmente, confirmado no Relatório nº 34/2019-CVM/SMI/GMA-1 (Doc. SEI 0844978) de 26.9.2019, que acompanhou o encaminhamento deste processo ao Colegiado.
3. O recurso tem fundamento nos incisos I, II e III da Deliberação CVM nº 463/2003² (“DCVM 463/2003”) e foi encaminhado para análise pelo Colegiado da CVM em 30.9.2019 (Doc. SEI 0849510).

¹ Art. 4º Considerando as informações obtidas na investigação das infrações administrativas, as superintendências poderão: I – deixar de lavrar termo de acusação nos casos em que: a) concluir pela inexistência de irregularidades ou pela extinção da punibilidade; ou b) restar demonstrada a pouca relevância da conduta, a baixa expressividade da ameaça ou da lesão ao bem jurídico tutelado e a possibilidade de utilização de outros instrumentos ou medidas de supervisão que julgarem mais efetivos.

² I – Das decisões proferidas pelos Superintendentes da Comissão de Valores Mobiliários - CVM caberá recurso para o Colegiado no prazo de 15 (quinze) dias úteis, contados da sua ciência pelo interessado.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil – Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil – Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

4. O Reclamante levou ao conhecimento da SMI em 28.6.2016 sobre fatos que potencialmente representariam: (i) violação a deveres fiduciários por membros do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal da Reclamante (incluindo invasão da sede da Companhia); (ii) Exercício abusivo de direito de acionista por convocação de Assembleia Geral Extraordinária da Companhia manifestamente desnecessária, sem objeto definido e lesiva à Companhia; e (iii) Realização de negócios suspeitos que poderiam representar criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço e manipulação de preços, com violação à Instrução CVM nº 8/1979.

5. Foram originados os Processos 19957.004707/2016-90 na GEA-3/SEP, 19957.004689/2016-46 na GMA-1/SMI e, posteriormente, também no âmbito da GMA-1/SMI o presente processo. O Processo 19957.004707/2016-90 foi arquivado pela GEA-3/SEP conforme Relatório Nº 87/2018-CVM/SEP/GEA-3 de 14.8.2018 (Doc. SEI 0577297).

6. Os termos da denúncia são descritos a seguir.

7. Até a metade de 2015, quando o Grupo GWI começou a comprar ações preferenciais da Saraiva, a quantidade de operações no mercado “a termo” com essas ações era ínfima.

8. A partir desse momento, o volume de operações dessa natureza cresceu vertiginosamente, em oposição à cotação dos papéis emitidos pela Companhia, que desabou. Fenômeno semelhante atingiu as ações ordinárias de emissão da Saraiva.

9. Mu Hak You, representante do Grupo GWI, solicitou em 10.6.2016 convocação de Assembleia Geral Extraordinária da Companhia, com base no art. 123, parágrafo único, “c” da Lei nº 6.404/1976³, para “deliberar sobre a atual situação econômico-financeira da companhia e tomar as medidas necessárias para mitigar a possibilidade de insolvência iminente”. A Reclamante sugere que o Grupo GWI estava investindo contra as ações de emissão da Companhia, uma vez que a realização da referida

II - O recurso será oferecido em petição escrita e fundamentada, desde logo acompanhada dos documentos em que se basear a argumentação do recorrente, sendo dirigido ao Superintendente que houver proferido a decisão impugnada.

III - Dentro do prazo de 15 (quinze) dias úteis, contados do recebimento do recurso, caberá ao Superintendente que houver proferido a decisão recorrida reformá-la ou mantê-la, em despacho fundamentado, encaminhando, na segunda hipótese, o processo ao Colegiado, através do Superintendente-Geral.

³ Art. 123. Compete ao conselho de administração, se houver, ou aos diretores, observado o disposto no estatuto, convocar a assembleia-geral.

Parágrafo único. A assembleia-geral pode também ser convocada: [...] c) por acionistas que representem cinco por cento, no mínimo, do capital social, quando os administradores não atenderem, no prazo de oito dias, a pedido de convocação que apresentarem, devidamente fundamentado, com indicação das matérias a serem tratadas.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil – Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil – Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Assembleia teria impacto negativo sobre o preço de tais ações. A Assembleia foi convocada em 21.6.2016.

10. Ainda, Mu Hak You teria informado, em reunião do Conselho de Administração em 16.6.2016, ser responsável por mais de 60% de liquidez das ações da Companhia e que teria colocado à venda todas as ações detidas pelo Grupo GWI.

11. Com base em laudo elaborado pela Metrika Consultoria e Pesquisa (Doc. SEI 0139516), a Reclamante indicou que teria ocorrido entre 25.8.2015 e 22.6.2016 um “giro excessivo” nos negócios envolvendo as ações de emissão da Companhia, com protagonismo dos fundos geridos pelo Grupo GWI, com “mudanças no padrão de volatilidade, preços e volume negociado, levantando hipóteses importantes a respeito da criação de condições artificiais de mercado e mesmo de que o gestor pode ter se beneficiado direta ou indiretamente de tais mudanças por ele causadas”.

12. Mu Hak You, Ana Maria Loureiro Recart e Karen Sanchez Guimarães, indicados pelo Grupo GWI como membros do Conselho de Administração da Companhia⁴, teriam, ainda, negociado ações de posse de informações relevantes ainda não divulgadas ao mercado.

13. A GMA-1, então, analisou as operações de pessoas físicas e jurídicas ligadas ao Grupo GWI entre 1.8.2015 e 31.7.2016 nos mercados à vista e a termo com ações de emissão da Companhia, detectando elevados volumes com ações preferenciais em vendas à vista e compras a termo não necessariamente de forma simultânea, com posições variando entre 20 e 40% do total de ações preferenciais emitidas pela Companhia.

14. A GMA-1 conclui (Doc. SEI 0188623) não ter ocorrido irregularidade nos negócios realizados pelo Grupo GWI, nem a existência de padrão de atuação de *insider trading*, com concentração de vendas ou compras antes do pedido de convocação ou da convocação da Assembleia Geral Extraordinária.

15. Ainda, a saída do Grupo GWI, como divulgado na mídia, ocorreria de forma gradual e “ainda que o mesmo resolvesse vender maciçamente suas ações, se em harmonia com o regramento vigente, nada haveria a ressaltar”. Assim, propôs o arquivamento do processo.

16. Em 19.12.2017, a Reclamante apresentou pedido de reconsideração à área técnica, solicitando aprofundamento quanto à possibilidade de criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço e manipulação de preços.

⁴ Em abril de 2016, o Grupo GWI detinha aproximadamente 40% das ações preferenciais de emissão da Companhia.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil – Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil – Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

17. A GMA-1 entendeu ser necessária uma análise aprofundada das operações (Doc. SEI 0432427), sobretudo entre as pessoas relacionadas ao Grupo GWI que poderiam carecer de fundamento econômico.

18. Em 19.12.2018, a GMA-1 concluiu (Doc. SEI 0650011) novamente pelo arquivamento do processo, indicando a inexistência de irregularidades nas operações, o que foi corroborado pela BSM no tocante à alegação de suposta prática de *spoofing* e, ainda, “o que se depreende destes autos é que as partes estão em litígio no âmbito de procedimento arbitral e, ao que parece, este processo está sendo utilizado como meio de eventual produção de prova para utilização naquele procedimento” e a Reclamante não teria apontado “fato objetivo e concreto que permitisse verificar eventual irregularidade nos negócios efetuados” e que teria “despejado alegações de violações genéricas nos autos que inclusive se inovam na sequência de correspondências enviadas a esta autarquia”.

19. Ao apresentar o recurso aqui apreciado, a Reclamante aponta que a BSM indicou que, entre 25.8.2015 e 22.6.2016, o Grupo GWI realizou 142 operações entre si, envolvendo 2.946.700 ações de emissão a Companhia e que a quantidade negociada e o volume movimentado entre investidores do Grupo GWI representam 20% do total negociado no período.

20. Logo, a Reclamante sustenta que o “Grupo GWI, intencionalmente e visando alterar a percepção do mercado em relação às ações da Saraiva, realizou diversas OMC que alteraram condições de liquidez das ações da Companhia”.

21. Com base em declarações contidas em nota do Grupo GWI publicada no Valor Econômico, a Reclamante alega que “o artifício utilizado consistiria na atuação em negócios com o papel da Saraiva na ponta compradora e na ponta vendedora, ao emitir ordens de compra e de venda em nome dos fundos de investimento sob sua gestão” e, ainda, que os “negócios, por sua vez, foram realizados com o intuito de garantir liquidez às ações de emissão da Saraiva e atrair novos investidores”.

22. A Reclamante aduz que teria ocorrido tentativa de manipulação de preços por meio da divulgação de informações inverídicas e que não houve pormenorização das investigações acerca de negócios realizados por pessoas ligadas ao Grupo GWI nos 15 (quinze) dias que antecediam as divulgações das informações trimestrais (ITR) e anuais (DFP) que, supostamente, seriam repassados pelos membros do Conselho de Administração ligados ao Grupo GWI a integrantes do grupo.

23. Por fim, a Reclamante sustenta terem ocorrido os seguintes fatos novos:

- a) A identificação de duas pessoas que acompanharam Mu Kah You e Ana Recart em suposta invasão às dependências da Diretoria da Companhia em 27.5.2016,



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil – Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil – Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

quando teriam se valido de informações relevantes ainda não divulgadas ao mercado, na ocasião, para operarem com ações de emissão da Companhia;

- b) As mesmas pessoas teriam feito visitas a lojas físicas da Companhia, obtendo informações extremamente detalhadas.
- c) Ana Recart declarou, em audiência de procedimento arbitral, que discutia com *traders* da GWI Asset Management S.A. sobre as informações financeiras da Companhia.

24. Em Relatório que acompanhou o recurso interposto pela Reclamante a SMI sustenta que:

- a) O Grupo GWI possui modo de atuação em seus negócios com valores mobiliários em que se utiliza com frequência de compras a termo dos ativos que negocia. A estratégia representa método de alavancagem que permite a obtenção de direitos políticos dos valores mobiliários sem que seja necessário empregar a totalidade dos recursos que seriam necessários para adquirir esses valores mobiliários no mercado à vista, mas apenas uma porcentagem desse montante.
- b) O modo de atuação do Grupo GWI imprime notório aumento do volume negociado com o ativo, porém esse fato, por si só, não tem o condão de caracterizar a eventual criação de condições artificiais de oferta, demanda e/ou preço, uma vez que, conforme demonstrado, não é possível afirmar que essas operações sejam desprovidas de fundamento econômico ou tenham sido levadas a efeito com a finalidade de alterar artificialmente o fluxo de ordens de compra e venda do ativo.
- c) A alavancagem, por meio de operações a termo, para aumentar a participação política em companhia aberta sem a necessidade de dispêndio de volume de recursos não encontraria vedação na legislação vigente.
- d) Com relação às operações de mesmo comitente ("OMC") e aos negócios intrafundos realizados, tais operações também não são, por si só, caracterizadoras de eventual irregularidade. Em verdade, é bem possível e até mesmo provável que tais operações acabem ocorrendo quando se tem um número de elevado de investidores do mesmo grupo negociando o ativo. É natural que ordens emitidas se encontrem no livro de ofertas gerando negócios, sem que isso represente, necessariamente, infração à Instrução CVM nº 08/1979.
- e) O gráfico do comportamento do ativo no período questionado não indica tendência de preço definida. Não é possível afirmar que houve atuação



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil – Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil – Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

sistemática do Grupo GWI com a finalidade de alterar o preço do ativo, ainda mais no sentido de depreciar as cotações do ativo, como sustenta a Reclamante.

- f) Tendo em vista a posição acionária do Grupo GWI na Companhia à época, seu interesse seria na valorização dos papéis da Companhia, o que possibilitaria retorno positivo nas posições compradas à vista e a termo do Grupo, de sorte que a alegação da Recorrente não subsiste.
- g) Os gráficos do comportamento da posição acionária do Grupo GWI na Saraiva demonstram que houve um aumento gradativo da posição acionária do Grupo ao longo do período em análise, não tendo sido identificada a conduta típica de insider trading descrita. O que se depreende dos autos é que o Grupo GWI tinha a intenção de adquirir participação acionária na Companhia que lhe permitisse indicar membros para a administração da Saraiva, o que de fato foi levado a efeito.
- h) Foi solicitada a manifestação da BSM sobre as alegações trazidas relativas aos negócios intra-fundos e às operações de mesmo comitente, sendo que, através da Carta 1200/2019-SAM-DAR-BSM, datada de 10/09/2019, a BSM concluiu principalmente que "não há indícios de práticas abusivas realizadas pelos Fundos GWI com SLED4, no período de 25.08.2015 a 22.06.2016" (Doc. SEI 0843369).

25. Nesses termos, a GMA-1 conclui pela manutenção do entendimento da GMA-1/SMI, no sentido do arquivamento do presente processo até o eventual surgimento de fatos novos que possam porventura justificar o reexame da questão.

II. ANÁLISE

26. Convém ressaltar que o recurso aqui analisado foi interposto em 25.1.2019, portanto antes da vigência da ICVM 607/2019, razão pela qual entendo não ser cabível exigir os pressupostos de admissibilidade recursal previstos no §4º do art. 4º da referida Instrução, os quais impõem a demonstração pelo recorrente (i) da ausência de fundamentação da decisão recorrida; ou (ii) de seu desacordo com posicionamento com posicionamento prevalecente no Colegiado. Por certo, quando da redação do recurso, o Reclamante sequer cogitaria da necessidade de indicar a incidência de qualquer destas hipóteses no presente caso.

27. Ao contrário da ICVM 607/2019, a Deliberação CVM nº 538/2009 (“DCVM 538/2009”), que entendo ser aplicável ao caso em razão da data da interposição do recurso, não previa o afastamento das disposições da DCVM 463/2003, a qual exige apenas que o recurso seja oferecido tempestivamente em petição escrita e fundamentada.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil – Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil – Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

28. Nada obstante, há que se destacar que, mesmo antes da edição da ICVM 607/2019, o Colegiado firmou entendimento no sentido de circunscrever as hipóteses de reexame de decisões das áreas técnicas envolvendo a não instauração de processo administrativo sancionador, a fim de prestigiar desenho institucional amparado na separação das instâncias acusatória e julgadora⁵.

29. Sem querer ingressar na discussão acerca da conveniência de tal modelo, entendo que a limitação da análise a ser conduzida pelo Colegiado em situações que tais não é absoluta – também não me parece ter sido essa a intenção da autarquia ao aprovar o novo regramento descrito na ICVM 607/2019. A bem da verdade, nem poderia ser, haja vista o princípio da autotutela que rege a atuação da administração pública, refletido, inclusive, nas disposições da Lei nº 9.784/1999, em especial em seus artigos 53 a 55.

30. A esse respeito, alinho-me ao posicionamento exarado pelo Presidente Marcelo Barbosa no exame do Processo CVM nº SP2016/19, em 26.2.2019, oportunidade em que destacou que “*o fato de a escolha sobre manter a decisão de arquivamento competir às áreas técnicas não parecer ser incompatível com a apresentação de sugestões de prosseguimento do caso por parte do órgão julgador*”.

31. Afinal, como já se manifestou o Diretor Gustavo Machado Gonzalez, por ocasião da análise do Processo CVM nº 19957.008672/2016-68, em 18.9.2017, a autonomia da área técnica:

não retira do Colegiado a prerrogativa de devolver processos às áreas técnicas com a recomendação de que determinada matéria seja reexaminada à luz de aspectos que, eventualmente, não tenham sido totalmente considerados na análise inicialmente realizada pela superintendência. Tal afirmativa em nada contradiz os diversos precedentes onde, reiteradamente, se afirmou a independência entre as instâncias investigativa e julgadora. Afinal, a decisão acerca da instauração de processo sempre caberá ao juízo discricionário, mas necessariamente motivado, da superintendência.

32. Entendo, portanto, que diante de evidências de que a apuração conduzida pelas Superintendências não considerou determinadas circunstâncias ou, ainda, que poderia ser aprofundada sob determinada perspectiva, distinta da até então considerada, poderá o Colegiado tecer recomendações sobre o caso, as quais deverão ser consideradas pela área técnica, ainda que em caráter não vinculante.

⁵ A esse respeito, podemos mencionar uma série de precedentes do Colegiado da CVM, a saber: (i) SP2011/0302 e SP2011/0303, Rel. Dir. Luciana Dias, j. 24.6.2014; (ii) RJ2015/5493, Rel. Dir. Pablo Renteria, j. 27.10.2015; (iii) SP2015/0015, Rel. Dir. Gustavo Borba, j. 18.4.2017; (iv) 19957.001108/2017-03, Rel. Dir. Gustavo Borba, j. 16.5.2017; (v) SP2016/0246, Rel. Dir. Gustavo Borba, j. 11.9.2018; e (vi) SP2016/19, Rel. Pres. Marcelo Barbosa, j. 26.2.2019.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil – Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil – Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

33. Retomando o exame do caso concreto, há alguns pontos que me chamaram atenção.
34. Em primeiro lugar, destaco que o descasamento da venda de ações à vista com a compra de ações a termo poderia sinalizar uma tentativa de, inicialmente, diminuir os preços para, então, comprar a termo e em valores mais baixos, com menor exigência de margem. Com isso, os movimentos de baixa poderiam ser provocados com este objetivo e seriam sucedidos de movimentos de alta para favorecer as condições das compras a termo.
35. Há que se considerar, ainda, o histórico da GWI em casos sob a análise desta autarquia, o qual poderia evidenciar um padrão de atuação das pessoas ligadas ao Grupo GWI e dos eventuais benefícios decorrentes deste padrão de negociação com base nos processos mencionados.
36. Nesse sentido, cumpre registrar que, no PAS RJ2014/3624, julgado em 9.5.2017⁶, Mu Hak You foi condenado à penalidade de suspensão temporária, pelo prazo de cinco anos, de autorização para administração profissional de carteira de valores mobiliários e a GWI Asset Management S.A. foi condenada à penalidade de multa pecuniária no valor de R\$ 7.575.576,71 por operações irregulares.
37. Entendeu o Colegiado na ocasião que o gestor do GWI Leverage FIA manteve percentual superior a 70% do patrimônio líquido em ações de um único emissor (Marfrig) e descumpriu o dever de diligência para com os cotistas do Fundo, contribuindo para uma pressão de baixa nas ações da emissora e na subsequente queda acentuada do patrimônio líquido do fundo.
38. Atualmente, o Processo 19957.000522/2019-59 está em curso na GMA-1/SMI para investigação de atuação do Grupo GWI em operações com ações de emissão da Gafisa, onde foi verificada sua atuação nos mercados à vista e a termo, bem como ingerência na administração da Companhia.
39. Apesar de vislumbrar algumas trilhas de análise que podem ter sido percorridas pela Acusação, mas não registradas no relatório da área, entendo que as conclusões da SMI a respeito da regularidade das operações realizadas por pessoas relacionadas ao Grupo GWI estão razoavelmente expostas em seus relatórios e não ensejam a apresentação de recomendações adicionais de minha parte.

⁶ PAS RJ2014/324, Rel. Dir. Henrique Balduino Machado Moreira, j. 9.5.2017.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil – Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil – Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

III. CONCLUSÃO

40. Observadas as considerações expostas ao longo desta manifestação e tendo em vista não terem sido apresentados fatos novos pelo Reclamante, a justificarem o exame pelo Colegiado, voto por não conhecer do recurso interposto pela Saraiva S/A Livreiros Editores face à decisão da SMI que determinou o arquivamento do presente processo.

É como voto.

Rio de Janeiro, 17 de dezembro de 2019.

Carlos Alberto Rebello Sobrinho

DIRETOR RELATOR