

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

REF.: PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2010/4246

RELATÓRIO

1. Trata-se de proposta de celebração de Termo de Compromisso apresentada nos autos de Termo de Acusação instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas – SEP (às fls. 91/118) em face da então Diretora de Relações com Investidores - DRI da Abyara Planejamento Imobiliário S.A. ("**Abyara**"), Sra. **Ana Graciela Heugas Granato**, pela não divulgação de fato relevante acerca das tratativas negociais do controle acionário da companhia.

DOS FATOS

2. As diligências iniciais no âmbito do processo de origem apuraram que em **12.02.09**, às 11h23, foi divulgada pela Agência Estado, através do Sistema Broadcast, nota intitulada "*Abyara ON avança 15,23% na esteira de rumor de venda para espanhol*", na qual informa que apesar do IBOVESPA recuar 1,60%, os papéis da Abyara apresentavam o maior ganho do dia, com alta de 15,23%, em função de potencial venda de controle para o empresário espanhol Enrique Bañuelos. Adicionalmente, cabe mencionar que a cotação das ações da companhia, que atingiram, durante o pregão, alta de 16%, fecharam o dia cotadas a R\$ 2,07, o que representou valorização de 5,07%, frente à queda de 0,84% do IBOVESPA. (parágrafos 3º e 14, alínea "d" do Termo de Acusação)
3. Ainda segundo a reportagem, a fatia que poderia ser vendida ao empresário espanhol seria de 62% e a negociação estaria condicionada à reestruturação das dívidas da companhia com alguns bancos, estando o acordo perto de ser celebrado. Destacou-se que, no final de 2008, o Diretor-presidente da Abyara já havia admitido a disposição de vender parte da companhia para "ganhar musculatura" e, a partir de então, teriam surgido rumores acerca da possível venda do controle, vários destes com ligações diretas ao Sr. Bañuelos. (parágrafo 3º do Termo de Acusação)
4. Salienda-se que, em dezembro de 2008, a Abyara fora questionada pela BOVESPA acerca de rumores sobre a alienação de parte de seu capital, tendo emitido Comunicado ao Mercado em 03.12.08 informando que eventualmente recebia propostas de parcerias e de alienação de seu capital, mas que não havia, à época, nenhuma proposta concreta que justificasse a publicação de Fato Relevante. Observa-se que, segundo o IAN/08, 49% das ações de emissão da companhia encontram-se em circulação no mercado, cabendo destacar, adicionalmente, que a companhia pertencia ao Novo Mercado da Bovespa. (parágrafos 13, alínea "d", e 14, alínea "j", do Termo de Acusação)
5. No mesmo dia 12.02.09, a DRI da Abyara, Ana Graciela Heugas Granato, foi instada pela SEP a se manifestar sobre a matéria, avaliando ainda a necessidade de divulgação de Fato Relevante. Em resposta, a Abyara divulgou Fato Relevante em **13.02.09**, às 13h12, confirmando que os controladores da companhia mantinham "entendimentos" com os representantes da Veramonte Participações S.A. e com o próprio Sr. Enrique Bañuelos, que poderiam ou não propiciar a "concretização de negócio futuro", que teria por objeto as ações representativas do bloco de controle da Abyara. Ressaltou-se, todavia, que, inexistia, à época, qualquer definição quanto ao desfecho dos entendimentos em curso. (parágrafos 4º e 5º do Termo de Acusação)
6. Em **18.02.09**, após o fechamento do pregão, a Abyara divulgou novo Fato Relevante [\[1\]](#), informando sobre a celebração de contrato de compra e venda de ações, por meio do qual foram alienadas ações ordinárias representativas de 62,13% do capital social da companhia para a IPU Participações S.A. ("**IPU**") que, por sua vez, tem como acionistas a Agra Empreendimentos Imobiliários S.A. (30%) e a KOVE Participações S.A. (70%), esta última controlada pela Veromonte Participações S.A., que tem como beneficiário final o Sr. Enrique Bañuelos. (parágrafo 7º do Termo de Acusação)
7. A transferência do controle acionário da Abyara operou-se no âmbito de um processo de reestruturação do perfil das obrigações financeiras da companhia, tendo sido fixado o preço irrevogável de R\$1,20 por ação, a ser pago no prazo de até 5 anos contados da celebração do contrato. Dentro desse prazo, a IPU poderia desistir da transação, hipótese em que as ações seriam devolvidas aos acionistas controladores que anuissem com a desistência. No caso de os controladores não aceitarem a desistência da transação, a IPU teria a obrigação de pagar o preço ajustado e reduzido de R\$10,00 pela totalidade das ações. (parágrafo 7º do Termo de Acusação)
8. Em Fato Relevante divulgado pela Abyara em **20.03.09**, restou esclarecido que o pagamento do preço de aquisição das ações da companhia aos seus antigos controladores dar-se-ia somente ao final do prazo de 5 anos (18.02.14), bem como que seria dado ao acionista minoritário, no âmbito da OPA por alienação de controle, a opção de receber o preço por ação de R\$1,20 em 18.02.14 ou R\$1,05 à vista. Segundo informado, tal preço à vista apresentaria um prêmio de aproximadamente 50% sobre o preço para pagamento em fevereiro de 2014 (de R\$1,20), trazido a valor presente de acordo com as taxas praticadas no mercado. (parágrafos 9º a 12 do Termo de Acusação)
9. Segundo análise realizada pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários – SMI, a pedido da SEP, não teria sido detectada qualquer irregularidade nos negócios em bolsa com ações da companhia. No entanto, ressaltou a área de acompanhamento de mercado que as negociações envolvendo a alienação do controle acionário da Abyara chegaram ao mercado antes de sua divulgação pela companhia, fato esse corroborado pela movimentação atípica apresentada pela ação ABYA3 nos dias 11 e 12.02.09. Concluiu-se, contudo, que a forte alta ocorrida nesses dois pregões aparentava evidenciar que informações detalhadas sobre as negociações, sobretudo sobre o preço que seria ofertado pela IPU pelas ações (bem abaixo dos preços praticados em bolsa), não teriam vazado para o mercado. O preço só teria voltado a cair significativamente após a confirmação do valor ofertado pelas ações do bloco de controle, em 19.02.09. (parágrafo 13 do Termo de Acusação)
10. Com base no exposto acima, a SEP solicitou a manifestação da DRI da Abyara, nos termos do art. 11 da Deliberação CVM nº 538/08 [\[2\]](#). Em resposta, a Sra. Ana Graciela Heugas Granato alegou que as tratativas negociais foram inicialmente entabuladas entre os representantes da compradora e dos vendedores, somente ocorrendo o envolvimento de um grupo restrito de administração quando um desfecho mais favorável já se tornava previsível. Destacou que, no 4º trimestre de 2008, teriam ocorrido tratativas preliminarmente entabuladas com mais de um grupo empresarial, tendentes à concretização de negócio jurídico de natureza semelhante àquele celebrado em 18.02.09, nenhuma das quais divulgada ao mercado em razão de sua natureza preliminar. Por fim, argüiu que a divulgação de informações não conclusivas poderia criar expectativa não realista, propiciando ao mercado e à base de acionistas e clientes da companhia uma noção equivocada acerca da situação

então vivenciada, sem que houvesse qualquer indício forte a respeito do provável desenlace das negociações. (parágrafo 17 do Termo de Acusação)

11. Na análise dos fatos, face ao exposto, a SEP concluiu notadamente que:

- a. a prerrogativa da não-divulgação do fato relevante — ainda que tal divulgação possa prejudicar interesse legítimo da companhia, como no caso de tratativas negociais de que faça parte — não é absoluta; (parágrafo 25)
- b. à luz do disposto no parágrafo único do art. 6º da Instrução CVM nº 358/02, sempre que houver notícia veiculando fato até então mantido em sigilo pela administração da companhia, ou quando se verificar oscilação atípica na cotação, preço ou volume negociado do papel, o DRI da entidade deverá zelar pela ampla e imediata divulgação do Fato Relevante; (parágrafo 30)
- c. a SMI, a quem coube a análise dos negócios realizados no âmbito deste processo, já identificara oscilação atípica do papel em 11.02.09 (alta de 11,4%) e, no dia 12, observou padrões atípicos de oscilação (alta de 8,2% no fechamento e 22,1% na máxima), volume negociado (cerca de 10x a média dos últimos 60 pregões), e liquidez (7,7x a média do número de negócios nos últimos 60 pregões); (parágrafo 31)
- d. não procede, na espécie, o argumento da então DRI ao declarar que a existência de definições acerca de "entendimentos em curso" justificaria a não divulgação de fato relevante. A obrigação de informar não está afastada pelo receio de criar "expectativa não realista". Antes, a DRI deveria zelar pela imediata disseminação das informações concernentes a tratativas iniciais, no estágio em que estivessem, tornando-as acessíveis a todos os usuários de tais informações. (parágrafos 44 e 45 do Termo de Acusação)
- e. ainda que os administradores da companhia não tivessem contato com as tratativas negociais em questão, incluindo a própria DRI, esta não poderia eximir-se da obrigação de inquirir, não só os executivos da Abyara, mas também os controladores da entidade, acerca de potenciais fatos relevantes de que ainda não tinha conhecimento, tão logo quando verificada a oscilação ocorrida em 12.02.09. Feitas essas diligências, o Fato Relevante poderia ser divulgado ainda no próprio dia, o que, como já analisado, não se verificou; (parágrafo 50)

12. Face ao apurado, a SEP concluiu pela responsabilização da Sra. **Ana Graciela Heugas Granato**, na qualidade de DRI da Abyara, pelo descumprimento do art. 157, § 4º, da Lei nº 6.404/76, combinado com os arts. 3º, *caput*, e 6º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 358/02 [\[3\]](#), ao não divulgar Fato Relevante em 12.02.09 acerca das tratativas negociais do controle da Abyara em curso à época, diante (i) da oscilação atípica na cotação, liquidez e volume negociado dos valores mobiliários da companhia, e (ii) da divulgação da notícia da Agência Estado, às 11h23 daquele dia, dando conta dos rumores de que o controle da companhia estaria sendo vendido ao Sr. Enrique Bañuelos. (item IV do Termo de Acusação)

DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

13. Devidamente intimada, a acusada apresentou suas razões de defesa, bem como proposta de celebração de Termo de Compromisso (às fls.182/184), na qual destaca, entre outros: (i) a ocorrência de variações em cotações e volumes das ações de emissão da Abyara em diversos momentos independentes de qualquer tratativa para a venda do controle acionário da companhia; (ii) o pronto atendimento ao ofício da CVM e a celeridade com que checkou as informações nas mais diferentes frentes e considerando o momento de tratativas preliminares que não poderiam ser prejudicadas por conta de divulgação ao mercado sem os devidos cuidados; e (iii) a ausência de reclamações do mercado e o efeito positivo de todo o processo que culminou com o salvamento da companhia.

14. Adicionalmente, a proponente **se compromete a custear cursos de aperfeiçoamento a servidores da CVM, no valor estimado de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais)**.

15. Nos termos da Deliberação CVM nº 390/01, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM (PFE/CVM) apreciou a legalidade da proposta, tendo alertado inicialmente para a impossibilidade de fazer constar, em eventual termo de compromisso celebrado, qualquer manifestação por parte desta autarquia no sentido de inexistência de qualquer conduta irregular por parte da compromitente, tal como pleiteado.

16. No mais, concluiu a Procuradoria pela inexistência de óbice legal ao acolhimento da proposta apresentada, ressaltando, contudo, que:

"Com efeito, nada obstante a proposta de que se trata não esteja em consonância com as últimas decisões do Colegiado desta autarquia na celebração de termo de compromisso, entendo que o custeio de curso para aperfeiçoamento de servidor desta autarquia constitui uma forma indireta de ressarcimento dos danos causados ao mercado de valores mobiliários como um todo, devendo, apenas, ser esclarecido o exato objeto do compromisso que se pretende assumir.

Constata-se, outrossim, que não há na proposta apresentada a minuta do eventual termo de compromisso a ser assinado pelas compromitentes."

17. Por fim, destacou a Procuradoria que o Comitê de Termo de Compromisso pode negociar com a proponente as condições apresentadas, bem como ao próprio Comitê e ao Colegiado analisar a conveniência e oportunidade de sua celebração. (MEMO/PFE-CVM/GJU-1/Nº 377/2010, às fls. 187/192).

DA NEGOCIAÇÃO DA PROPOSTA

18. Consoante faculta o §4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01, em reunião realizada em 22.09.10, o Comitê decidiu negociar as condições da proposta apresentada pela proponente, nos seguintes termos: (Comunicado de negociação às fls. 193/195)

"Na proposta apresentada, o Comitê depreende que são necessários ajustes tanto na natureza quanto no valor do compromisso.

No que diz respeito à natureza da proposta, o Comitê entende que a eventual conversão em espécie do compromisso proposto mostrar-se-ia adequada ao instituto do Termo de Compromisso e estaria em consonância com o ocorrido em outros casos apreciados pela CVM e com características essenciais semelhantes às do presente caso, revertendo em benefício do mercado de valores mobiliários por intermédio de seu órgão regulador, ao qual incumbe, dentre outros, assegurar o funcionamento eficiente e regular desse mercado (art. 4º da Lei nº 6.385/76). Ademais, o compromisso de custear cursos de aperfeiçoamento a servidores da CVM demanda a realização de medidas adicionais, tal qual a definição dos cursos e a respectiva inscrição dos servidores, que, s.m.j., aparentam ir de encontro à celeridade que se busca por intermédio do instituto de que se cuida.

*No que diz respeito ao valor proposto, diante das características que permeiam o caso concreto e considerando recentes precedentes com comparáveis características essenciais^[4], o Comitê sugere a majoração do montante ofertado para **R\$ 200.000,00 (duzentos mil***

reais), observando-se que o prazo praticado em compromissos dessa natureza é de 10 (dez) dias, a contar da publicação do Termo de Compromisso no Diário Oficial da União.

Por fim, cumpre destacar que, consoante entendimento já consubstanciado em sede de Termo de Compromisso, a análise do Comitê é sempre pautada pela realidade fática manifestada nos autos e os termos da acusação, não competindo neste momento processual adentrar em argumentos próprios de defesa, à medida que o seu eventual acolhimento somente pode ser objeto de julgamento final pelo Colegiado desta Autarquia, sob pena de convalidar-se o instituto do Termo de Compromisso em verdadeiro julgamento antecipado. Ademais, não é demasiado lembrar que a celebração do ajuste a que se refere não importa confissão quanto à matéria de fato, nem reconhecimento de ilicitude da conduta analisada (art. 11, §6º da Lei nº 6.385/76).

Isto posto, o Comitê assinala o prazo de 10 (dez) dias úteis para que a proponente apresente suas considerações e, conforme o caso, adite a proposta apresentada, ocasião em que será encerrada a fase de negociação de que trata o §4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01, com o conseqüente encaminhamento de parecer ao Colegiado."

19. Em resposta, a proponente reiterou sua intenção em firmar Termo de Compromisso perante esta Autarquia, manifestando sua aceitação em relação ao montante aventado pelo Comitê – R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais) – a ser recolhido em benefício desta CVM, de modo a encerrar o presente Processo Administrativo Sancionador (fls.196/197).

FUNDAMENTOS

20. O parágrafo 5º do artigo 11 da Lei nº 6.385/76, estabelece que a CVM poderá, a seu exclusivo critério, se o interesse público permitir, suspender, em qualquer fase, o procedimento administrativo instaurado para a apuração de infrações da legislação do mercado de valores mobiliários, se o investigado ou acusado assinar termo de compromisso, obrigando-se a cessar a prática de atividades ou atos considerados ilícitos pela CVM e a corrigir as irregularidades apontadas, inclusive indenizando os prejuízos.

21. Ao normatizar a matéria, a CVM editou a Deliberação CVM nº 390/01, alterada pela Deliberação CVM nº 486/05, que dispõe em seu art. 8º sobre a competência deste Comitê de Termo de Compromisso para, após ouvida a Procuradoria Federal Especializada sobre a legalidade da proposta, apresentar parecer sobre a oportunidade e conveniência na celebração do compromisso, e a adequação da proposta formulada pelo acusado, propondo ao Colegiado sua aceitação ou rejeição, tendo em vista os critérios estabelecidos no art. 9º.

22. Por sua vez, o art. 9º da Deliberação CVM nº 390/01, com a redação dada pela Deliberação CVM nº 486/05, estabelece como critérios a serem considerados quando da apreciação da proposta, além da oportunidade e da conveniência em sua celebração, a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes dos acusados e a efetiva possibilidade de punição, no caso concreto.

23. Considerando a negociação levada a efeito pelo Comitê, a proponente aperfeiçoou os termos e condições originalmente propostos para a celebração do Termo de Compromisso, assumindo obrigação que se coaduna com precedentes com características essenciais similares àquelas verificadas no caso concreto^[5], representando compromisso bastante para inibir conduta de práticas assemelhadas, em linha com orientação do Colegiado.

24. Deste modo, o Comitê entende que a aceitação da proposta afigura-se conveniente e oportuna, sugerindo-se a fixação do prazo de 10 (dez) dias, contados da data de publicação do Termo no Diário Oficial da União, para o cumprimento da obrigação pecuniária assumida, bem como a designação da Superintendência Administrativo-Financeira – SAD para o respectivo atesto.

CONCLUSÃO

25. Em face do acima exposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado da CVM a **aceitação** da proposta de Termo de Compromisso apresentada por Ana Graciela Heugas Granato.

Rio de Janeiro, 06 outubro de 2010.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes

Superintendente Geral

Mário Luiz Lemos

Superintendente de Fiscalização Externa

Waldir de Jesus Nobre

Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários

Ronaldo Cândido da Silva

Gerente de Normas de Auditoria

Raul Fernando Salgado Zenha

Gerente de Processos Sancionadores 1

^[1]No mesmo fato relevante, foi anunciada a renúncia dos membros do Conselho de Administração da Abyara e a convocação de Assembléia Geral para a eleição dos novos membros.

^[2]Art. 11. Para formular a acusação, as Superintendências e a PFE deverão ter diligenciado no sentido de obter do investigado esclarecimentos sobre os fatos descritos no relatório ou no termo de acusação, conforme o caso.

^[3]Art 157, § 4º Os administradores da companhia aberta são obrigados a comunicar imediatamente à bolsa de valores e a divulgar pela imprensa qualquer deliberação da assembléia-geral ou dos órgãos de administração da companhia, ou fato relevante ocorrido nos seus negócios, que possa influir, de modo ponderável, na decisão dos investidores do mercado de vender ou comprar valores mobiliários emitidos pela companhia.

Art. 3o Cumpre ao Diretor de Relações com Investidores divulgar e comunicar à CVM e, se for o caso, à bolsa de valores e entidade do mercado de balcão organizado em que os valores mobiliários de emissão da companhia sejam admitidos à negociação, qualquer ato ou fato relevante ocorrido ou relacionado aos seus negócios, bem como zelar por sua ampla e imediata disseminação, simultaneamente em todos os mercados em que tais valores mobiliários sejam admitidos à negociação.

Art. 6º Ressalvado o disposto no parágrafo único, os atos ou fatos relevantes podem, excepcionalmente, deixar de ser divulgados se os acionistas controladores ou os administradores entenderem que sua revelação porá em risco interesse legítimo da companhia.

Parágrafo único. As pessoas mencionadas no caput ficam obrigadas a, diretamente ou através do Diretor de Relações com Investidores, divulgar imediatamente o ato ou fato relevante, na hipótese da informação escapar ao controle ou se ocorrer oscilação atípica na cotação, preço ou quantidade negociada dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciados.

[\[4\]](#)Vide, por exemplo, termos de compromisso celebrados no âmbito dos PAS CVM nos RJ2009/4747 (em relação ao DRI), 19/2006 (em relação ao DRI), RJ2009/4096, RJ2009/5978 e 07/2008.

[\[5\]](#)Vide termos de compromisso celebrados no âmbito dos PAS CVM nos RJ2010/1144, RJ2009/4747 (em relação ao DRI), 19/2006 (em relação ao DRI), RJ2009/4096, RJ2009/5978 e 07/2008.