

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO
PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ 2012/13605

PROCESSO DE TERMO DE COMPROMISSO RJ 2013/7426

RELATÓRIO

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso apresentada por **Ekika Empreendimentos e Participações S/A e Riverdale Consultoria Ltda.**, no âmbito do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ 2012/13605 instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas – SEP. (Termo de Acusação às fls. 01 a 41)

FATOS

2. Em 09.11.11, a Teka divulgou fato relevante informando o seguinte: (parágrafo 3º do Termo de Acusação)
 - a) a companhia e os acionistas controladores celebraram com a Ekika e a Riverdale, sociedades afiliadas ao fundo GEM, um acordo para a abertura de uma Linha de Subscrição de Ações (*Share Subscription Facility*);
 - b) o acordo estabelecia que a Teka no período de três anos teria a opção de requerer à Ekika que subscrevesse ações preferenciais até o limite de R\$ 110 milhões;
 - c) a linha de investimento poderia ser utilizada a qualquer momento pela Teka e os recursos seriam utilizados para reforço de capital de giro e readequação de sua estrutura de capital;
 - d) ao receber as solicitações de subscrição da Teka, a Ekika se responsabilizaria por subscrever as ações, respeitado o direito de preferência dos demais acionistas, pelo preço equivalente a 89,5% da cotação média da ação verificada nos 15 pregões anteriores à respectiva chamada de capital;
 - e) durante o prazo a Ekika poderia temporariamente se tornar titular de até 15% das ações preferenciais e manter participação que não representasse mais de 5% de cada espécie ou classe de ação.
3. Em 07.03.12, a Teka divulgou novo fato relevante informando o seguinte: (parágrafo 4º do Termo de Acusação)
 - a) a Ekika confirmou o recebimento nessa data de solicitação de subscrição enviada pela Teka nos termos da Linha de Subscrição de Ações;
 - b) os acionistas controladores cederão à Ekika seus direitos de preferência para a subscrição de ações preferenciais;
 - c) o preço de emissão será fixado pelo conselho de administração com um deságio de 10,5%, vis-à-vis a média simples da cotação das ações preferenciais verificada no fechamento dos pregões da BM&FBovespa entre 08.03.12 e 28.03.12;
 - d) devem ser desconsiderados para o cálculo de tal valor os dias em que (i) a cotação das ações preferenciais no fechamento do pregão for inferior a R\$ 1,00; (ii) as ações não forem negociadas; (iii) ou for verificado qualquer evento que afete adversamente e de forma relevante a companhia, seus negócios ou a cotação das ações.
4. Em 03.04.12, o conselho de administração deliberou aumentar o capital nas seguintes condições: (parágrafo 5º do Termo de Acusação)
 - a) emissão por subscrição particular de no mínimo 536.995 e no máximo de 4.005.014 ações ordinárias e no mínimo de 1.073.989 e no máximo de 8.010.027 ações preferenciais;
 - b) preço de emissão será de R\$ 1,25 por ação, calculado nos termos do acordo para abertura de uma Linha de Subscrição de Ações (*Share Subsscription Facility*) celebrado entre a Teka, Ekika e Riverdale em 09.11.11;
 - c) os acionistas controladores cederão seus direitos de preferência para a Ekika que subscreverá pelo menos 1.073.989 ações preferenciais, enquanto que os acionistas controladores se comprometeram a subscrever 536.995 ações ordinárias de forma a garantir o restante da subscrição mínima.
5. No mesmo dia 03.04.12, foi divulgado Aviso aos Acionistas contendo as informações necessárias à subscrição, cabendo destacar o seguinte: (parágrafo 6º do Termo de Acusação)
 - a) o preço de emissão de R\$ 1,25 por ação representa um deságio de 10,5%, vis-à-vis a média simples da cotação das ações preferenciais verificada no fechamento dos últimos 15 pregões realizados na BM&FBovespa entre 08.03.12 a 28.03.12;

- b) a Ekika e os acionistas controladores integralizarão as ações que lhe couberem em moeda corrente nacional e/ou mediante capitalização de créditos detidos contra a companhia e os demais acionistas somente mediante pagamento à vista;
- c) os acionistas terão o prazo de 30 dias, contados a partir de 05.04.12, para exercer seu direito de preferência.
6. Em 30.05.12, o conselho de administração homologou parcialmente o aumento de capital, tendo sido subscritas 4.004.907 ações ordinárias e 7.950.870 ações preferenciais, perfazendo o valor total de R\$ 14.944.721,25. (parágrafo 9º do Termo de Acusação)
7. Em 13.06.12, em decorrência de matéria divulgada pelo jornal Valor Econômico sob o título "As intrincadas operações do fundo GEM", a SEP questionou a Teka, tendo obtido as seguintes informações: (parágrafos 11 a 13 do Termo de Acusação)
- a) paralelamente ao acordo, os acionistas controladores celebraram com a Ekika um contrato de empréstimo de ações preferenciais;
- b) a quantidade de ações a serem emprestadas devia corresponder ao valor indicado pela Teka na solicitação de subscrição, sendo que a Ekika se obrigava a devolver as ações após a homologação do aumento de capital;
- c) após os 15 pregões utilizados para a fixação do preço de emissão, foi convocada a reunião do conselho de administração para deliberar sobre o aumento de capital que permitisse à Ekika subscrever a quantidade de ações a que se obrigara;
- d) para a disponibilização da Linha de Subscrição de Ações, foi acordado o pagamento pela Teka da taxa de 1,5% sobre o valor da linha a ser amortizado gradativamente quando da integralização das ações pela Ekika nos quatro primeiros aumentos de capital realizados;
- e) no período de subscrição, a Ekika subscreveu e integralizou 1.073.989 ações preferenciais, no valor de R\$ 1.342.486,20;
- f) nos termos do contrato de empréstimo, os controladores emprestaram à Ekika 1.073.989 ações preferenciais que deveriam ser devolvidas após a homologação do aumento de capital.
8. Posteriormente, foram obtidas ainda as seguintes informações da Teka: (parágrafos 16, 18 e 20 do Termo de Acusação)
- a) o empréstimo das ações preferenciais à Ekika ocorreu em 24.02.12, a transferência em 29.02.12 e a devolução em 05.06.12;
- b) em 07.03.12, a Ekika possuía 1.073.989 ações e nenhuma em 28.03.12 e em 03.04.12;
- c) a Ekika efetuou os seguintes Adiantamentos para Futuro Aumento de Capital: R\$ 132.194,08 (1º AFAC) em 15.02.12 e R\$ 801.014,14 (complementação para subscrição do aumento) em 30.03.12;
- d) em 30.03.12, retornaram, ao fundo GEM, R\$ 412.500,00 como pagamento da primeira parcela da taxa de 1,5% da Linha de Subscrição (valor referente ao fee)[\[1\]](#).
9. Ao ser questionado a respeito dos fatos, o Diretor de Relações com Investidores prestou os seguintes esclarecimentos: (parágrafo 27 do Termo de Acusação)
- a) a companhia entendeu não haver necessidade de divulgação do empréstimo de ações entre os controladores e a Ekika, uma vez que (i) a Ekika poderia manter as ações em carteira; (ii) havia um limite de venda das ações durante o período de precificação para evitar que afetasse o volume de ações negociadas; (iii) entendeu-se que não havia a percepção pelo mercado da entrada de um novo investidor de longo prazo com aporte de recursos próprios, como de fato não houve;
- b) a natureza temporária do investimento da Ekika ficou clara no fato relevante publicado em 10.11.11, que dizia que durante o prazo a Ekika podia temporariamente se tornar titular de até 15% das ações preferenciais e manter participação que não representasse mais de 5% de cada espécie ou classe;
- c) o preço de emissão foi obtido com o mercado ciente da ocorrência do aumento e do período de precificação;
- d) a intenção da companhia era atrair novos recursos por parte dos acionistas, o que não se verificou pela baixa adesão, tendo os controladores subscrito as ações por valor superior à cotação com créditos que detinham única e exclusivamente para evitar o fracasso do pretendido aumento;

e) qualquer aumento gerado pelos negócios realizados durante o período de precificação no preço de emissão das ações só prejudicou os controladores que subscreveram sobras para assegurar o aumento de capital a um preço maior que o de mercado, mesmo com deságio.

10. A Ekika e a Riverdale foram também questionadas a respeito, tendo informado o seguinte: (parágrafo 30 do Termo de Acusação)

- a) a obrigação da Ekika de subscrever ações independia da quantidade de ações emprestadas ou vendidas, uma vez que os recursos a serem aportados não deviam ter necessariamente origem na venda das ações emprestadas;
- b) independentemente da fonte utilizada para a obtenção, captação junto ao mercado ou a seus sócios, como em parte efetivamente sucedeu, ou financiamento de terceiros, inclusive através de mútuo de ações, os recursos certamente eram próprios da Ekika;
- c) o fato de a Ekika tomar por empréstimo ações do controlador, financiando-se, em parte, no mercado com a venda e ter que devolvê-las não descaracteriza a subscrição efetivamente realizada;
- d) a Ekika podia comprar ou vender no mercado ações da Teka, seja para obter recursos para a subscrição realizada ou para realizar o resultado do investimento;
- e) o fato de o processo de determinação do preço ter considerado as operações ocorridas nos 15 dias anteriores não pode justificar qualquer imputação de irregularidade às operações realizadas no período;
- f) em qualquer aumento de capital por subscrição pública ou privada anunciado com a fixação posterior do preço de emissão, o próprio mercado pode influenciar na precificação do aumento, se feito com base nos preços de mercado.

ANÁLISE DA ÁREA TÉCNICA

- 11. Conforme restou apurado, o preço de emissão das ações não foi estabelecido com base em cotações históricas, mas em cotações a serem apuradas em período futuro, o que significa que o mercado, ciente da ocorrência do aumento de capital e do período de precificação, poderia influenciar na fixação do preço. (parágrafo 49 do Termo de Acusação)
- 12. Durante os 15 pregões do período de precificação, verificou-se que as médias diárias do número de negócios e de títulos negociados foram, respectivamente, 2,1 e 2,5 vezes maiores que as médias dos 15 pregões anteriores a esse período, sendo que parte desses negócios resultou da venda das ações realizadas pela Ekika, ocasionando forte pressão vendedora nas cotações, sem que o público tivesse ciência desse fato. Com isso, as ações sofreram no período de precificação queda de 14,8% nas cotações de fechamento enquanto o Ibovespa caiu apenas 1,4% no mesmo período. (parágrafos 54, 86 e 87 do Termo de Acusação)
- 13. Ainda que não tenha sido determinante, a Ekika concorreu significativamente para a formação dos preços de fechamento que serviram de base para a fixação do preço de emissão, tendo atuado, nos últimos negócios em 7 dos 15 pregões do período de precificação, sempre na ponta vendedora. (parágrafos 90 e 91 do Termo de Acusação)
- 14. A Ekika efetuou a subscrição de 1.073.989 ações ao preço de R\$ 1,25, o que importou no desembolso do valor de R\$ 1.342.486,25, e, segundo dados enviados pela BM&FBovespa, obteve com a venda das ações emprestadas pelos controladores durante o período de precificação a importância de R\$ 1.382.508,00 e R\$ 113.992,00 após esse período. Assim, percebe-se que a Ekika obteve ganho com as vendas efetuadas após o período de precificação, sem computar os R\$ 412.500,00 pagos pela Teka, referentes à primeira parcela da taxa de 1,5% da Linha de Subscrição. (parágrafos 95 e 96 do Termo de Acusação)
- 15. Segundo a área técnica, em nenhum momento a Teka divulgou a existência do empréstimo de ações ao fundo GEM e a possibilidade de sua venda no mercado para fazer frente à subscrição a que se comprometera. Assim, os investidores podem ter sido induzidos a pensar que haveria a entrada de um novo investidor disposto a aportar volume considerável de recursos próprios, o que de fato não ocorreu. (parágrafos 74 e 76 do Termo de Acusação)
- 16. A SEP afirmou ainda que a Teka divulgou a existência do empréstimo de ações à Ekika somente após ser instada pela CVM, o que significa que durante o período de precificação as ações foram vendidas sem que o mercado estivesse informado de que o fundo GEM não aportaria recursos próprios, que os acionistas controladores haviam emprestado as ações e que tais ações foram vendidas durante o período de precificação para fazer frente à subscrição. (parágrafos 78 e 79 do Termo de Acusação)
- 17. Diante disso, concluiu-se que a estrutura adotada para a precificação do aumento de capital, que incluiu a significativa influência da Ekika para a formação dos preços de fechamento das ações da Teka que serviram de base para a determinação do preço de emissão, aliada à divulgação de fatos relevantes sabidamente incompletos, colocaram o fundo GEM e os acionistas controladores em indevida posição de desequilíbrio e desigualdade em face dos demais investidores. (parágrafo 109 do Termo de Acusação)

18. Por meio de uma série de atos e omissões, a Ekika e os controladores viabilizaram intencionalmente uma operação que os colocou em uma indevida posição de desequilíbrio ou desigualdade em face dos demais acionistas que participaram do aumento de capital e de todo o mercado que não foi informado a respeito dos detalhes traiçoeiros da transação levada a efeito. (parágrafo 111 do Termo de Acusação)
19. Ninguém, afora os controladores, a própria Ekika e os administradores, sabia que o fundo GEM, na verdade, não aportou recursos próprios na companhia, mas sim utilizou os recursos captados no mercado com a venda das ações emprestadas pelos controladores para subscrever as ações no aumento de capital por um preço com deságio. (parágrafo 112 do Termo de Acusação)
20. Em suma, o fundo GEM, por meio da Ekika, recebeu dos acionistas controladores ações preferenciais emprestadas, vendeu-as no mercado durante o período de precificação do aumento de capital, influenciando no preço das ações que seriam emitidas, utilizou o montante arrecadado para subscrever o próprio aumento e devolveu as novas ações subscritas ao controlador, fato que foi propositalmente omitido ao mercado. (parágrafo 113 do Termo de Acusação)
21. Por tudo isso e da forma como foi realizada a operação, inclusive com a divulgação de informações sabidamente incompletas, devem a Ekika e a Riverdale, sociedades afiliadas ao fundo GEM que assinaram os contratos com a Teka e seus acionistas controladores, no âmbito dos quais se deu o aumento de capital questionado, responder por prática não equitativa no mercado de valores mobiliários. (parágrafos 114 e 116 do Termo de Acusação)

RESPONSABILIZAÇÃO

22. Ante o exposto, a SEP propôs a responsabilização, dentre outros[2], de **Ekika Empreendimentos e Participações S/A** e **Riverdale Consultoria Ltda.** pela prática não equitativa no mercado de valores mobiliários, conduta explicitada na letra d do item II e vedada pelo item I, todos da Instrução CVM nº 8/79[3], ao firmarem os contratos entre a Teka – Tecelagem Kuehnrich S.A. e seus acionistas controladores no âmbito dos quais se deu o aumento de capital, tendo em vista a estrutura adotada de precificação do aumento de capital e na medida em que, através da divulgação de fato relevante sabidamente incompleto, a companhia transmitiu ao mercado informação que induziu terceiros a uma percepção equivocada sobre a operação de aumento de capital então proposta e, assim, colocando o fundo GEM em indevida posição de desequilíbrio ou desigualdade em face dos demais participantes da operação. (parágrafo 117 do Termo de Acusação)

PROPOSTA DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO

23. Devidamente intimadas, as acusadas apresentaram suas razões de defesa, bem como proposta conjunta de celebração de Termo de Compromisso (fls. 82 a 88).
24. As proponentes alegam a inexistência de qualquer inadequação referente ao empréstimo de ações ou à sua negociação durante o período de precificação do aumento de capital, bem como em relação ao aporte pela Ekika de recursos próprios na Teka. Além disso, alegam que a adoção das mesmas práticas por diversas outras companhias abertas e a divulgação adequada pela administração da Teka das informações relevantes afastam também qualquer possibilidade de sanção.
25. Lembram, ainda, que a Riverdale foi acusada apenas por ter assinado o acordo de subscrição, uma vez que não recebeu ações emprestadas, não negociou no mercado de valores mobiliários e tampouco subscreveu ações no aumento de capital da Teka e que, conforme divulgado em fato relevante em 18.12.12, o acordo de subscrição de ações foi cancelado.
26. Ante o exposto, propõem efetuar o pagamento à CVM de R\$ 100.000,00 (cem mil reais), sendo R\$ 75.000,00 (setenta e cinco mil reais) pela Ekika e R\$ 25.000,00 (vinte e cinco mil reais) pela Riverdale, e se colocam à disposição do Comitê, caso sejam necessárias quaisquer discussões sobre a proposta.

MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE

27. Em razão do disposto na Deliberação CVM nº 390/01 (art. 7º, § 5º), a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM – PFE/CVM apreciou os aspectos legais da proposta de Termo de Compromisso, tendo concluído pela inexistência de óbice jurídico-formal à sua realização, cabendo ao Comitê apreciar os valores sugeridos, sob o prisma da discricionariedade e adequação. (MEMO Nº 285/2013/GJU-1/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos despachos às fls. 91 a 94)

FUNDAMENTOS DA DECISÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

28. 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.
29. 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.

30. 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.
31. No entender do Comitê e em linha com orientação do Colegiado, além do atendimento aos requisitos mínimos legais, uma proposta de Termo de Compromisso deve contemplar obrigação que venha a surtir importante e visível efeito paradigmático junto aos participantes do mercado de valores mobiliários, inibindo a prática de condutas assemelhadas. No caso concreto, a proposta de pagar à CVM o montante de R\$ 100.000,00 (cem mil reais), sendo R\$ 75.000,00 (setenta e cinco mil reais) pela Ekika Empreendimentos e Participações S/A e R\$ 25.000,00 (vinte e cinco mil reais) pela Riverdale Consultoria Ltda., mostra-se flagrantemente desproporcional à natureza e à gravidade da acusação imputada aos proponentes, não havendo bases mínimas que justifiquem a abertura de negociação de seus termos pelo Comitê.

CONCLUSÃO

- 32.** Em face do exposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado da CVM a **rejeição** da proposta conjunta de Termo de Compromisso apresentada por **Ekika Empreendimentos e Participações S/A e Riverdale Consultoria Ltda.**

Rio de Janeiro, 15 de outubro de 2013.

Alexandre Pinheiro dos Santos
Superintendente Geral

Mario Luiz lemos
Superintendente de Fiscalização Externa

Carlos Guilherme de Paula Aguiar
Superintendente de Processos Sancionadores

Paulo Roberto Gonçalves Ferreira
Gerente de Normas Contábeis

Luis Américo de Mendonça Ramos
Analista da Gerência de Acompanhamento de Mercado 1

[1] De acordo com a cláusula 2.5.a do contrato, a Teka devia pagar à Riverdale uma taxa de 1,5% sobre o valor total do capital a ser aportado em 4 parcelas iguais de R\$ 412,500,00, perfazendo o total de R\$ 1.650.000,00. (parágrafo 69, i) do Termo de Acusação)

[2] Foram acusadas mais 8 pessoas que não apresentaram proposta de Termo de Compromisso.

[3] I - É vedada aos administradores e acionistas de companhias abertas, aos intermediários e aos demais participantes do mercado de valores mobiliários, a criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, a manipulação de preço, a realização de operações fraudulentas e o uso de práticas não equitativas.

II - Para os efeitos desta Instrução conceitua-se como:

(...)

d) prática não equitativa no mercado de valores mobiliários, aquela de que resulte, direta ou indiretamente, efetiva ou potencialmente, um tratamento para qualquer das partes, em negociações com valores mobiliários, que a coloque em uma indevida posição de desequilíbrio ou desigualdade em face dos demais participantes da operação.