

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO
PROCESSO ADMINISTRATIVO SANZIONADOR CVM Nº RJ 2013/10321
PROCESSO DE TERMO DE COMPROMISSO CVM Nº RJ 2014/3423

RELATÓRIO

1. Trata-se de propostas de celebração de Termo de Compromisso apresentadas por **José Gustavo de Souza Costa, Leonardo Pimenta Gadelha, Eduardo Karrer e Aziz Ben Ammar**, na qualidade de administradores da CCX Carvão da Colômbia S.A., nos autos do Termo de Acusação CVM nº RJ 2013/10321 instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas – SEP. (Termo de Acusação às fls. 01 a 27)

FATOS

2. Em 21.01.13, a BM&FBovespa indagou, às 15h10, o diretor de relações com investidores - DRI se havia algum fato que justificasse as últimas oscilações verificadas na cotação, no número de negócios e na quantidade negociada das ações ON de emissão da CCX. (parágrafo 3º do Termo de Acusação)

3. Às 20h17 do mesmo dia, a CCX divulgou fato relevante contendo as seguintes informações recebidas, naquele dia, do acionista controlador: (parágrafos 4º e 5º do Termo de Acusação)

a) tinha a intenção de adquirir até 100% das ações em circulação através de oferta pública para fins de cancelamento do registro de companhia aberta;

b) o preço máximo por ação no valor de R\$ 4,31 seria pago por meio de permuta de ações de outras companhias do grupo EBX detidas pelo controlador;

c) solicitou a convocação de assembleia geral pelo conselho de administração para deliberar sobre o cancelamento do registro de emissor e sobre o protocolo do pedido de OPA junto à CVM, bem como acerca da escolha da instituição a ser contratada para preparar o laudo de avaliação das ações da companhia.

4. Em 22.01.13, a companhia declarou, pelo Sistema IPE, desconhecer qualquer outro motivo para as oscilações registradas ou para o aumento do número de negócios e da quantidade transacionada. (parágrafo 6º do Termo de Acusação)

5. Ao ser questionada a respeito da cronologia dos eventos que levaram à decisão do controlador de cancelar o registro, a companhia prestou as seguintes informações: (parágrafos 7º ao 10 do Termo de Acusação)

a) algumas pessoas participaram das negociações em 10.01.13 quando o acionista controlador considerava realizar a OPA, embora ainda não tivesse tomado a decisão de prosseguir com a operação;

b) em 16.01.13, membros da administração tomaram conhecimento da intenção do acionista controlador e na mesma data foram contatados por profissionais ligados a ele para discutir pela primeira vez os estudos sobre a potencial concretização da OPA;

c) em 17.01.13, o acionista controlador convocou reunião para discutir os pontos que ainda impediam o prosseguimento da OPA;

d) em 21.01.13, profissionais ligados ao acionista controlador e seus assessores legais se reuniram com a área técnica da CVM para apresentação da operação e discussão de temas atinentes;

e) após a reunião, o acionista controlador, tendo já definido algumas das características da OPA necessárias para sua correta divulgação, comunicou à companhia sua intenção formal de realizar a oferta.

6. Nos dias 17 e 18.01.13, o volume e a quantidade de ações ordinárias negociadas já apresentavam caráter anormal, sendo que no dia 21 a cotação, o preço e a quantidade negociada apresentaram variação considerável, verificando-se até às 14h53min a expressiva variação positiva de 46,29% na cotação. (parágrafo 11 do Termo de Acusação)

7. Posteriormente, ao ser novamente questionada sobre a existência de algum fato que justificasse a oscilação atípica no preço e no volume negociado verificado no dia 12.06.13, a companhia informou o seguinte: (parágrafos 12 e 13 do Termo de Acusação)

a) não tinha ciência de fatos relevantes que justificassem a movimentação atípica das ações;

b) embora notícia veiculada em 13.06.13 no jornal Valor Econômico informasse a existência de rumores sobre a realização ou não da oferta pública em processo de registro na CVM, não havia nenhuma decisão a respeito e o processo seguia seu curso normal;

c) o DRI inquireu as pessoas com acesso à informação para verificar se tinham conhecimento de informações que deveriam ser divulgadas ao mercado.

8. Em 19.06.13, a CVM recebeu correspondência da instituição que assessorava o controlador comunicando sua desistência da oferta pública em razão do deterioramento das condições de mercado, especialmente da CCX e demais companhias envolvidas, sendo que no próprio dia 19 a companhia divulgou fato relevante a respeito. Posteriormente, a companhia informou que a decisão foi tomada pelo acionista controlador à noite do dia 18.06.13 e comunicada ao DRI na manhã do dia seguinte. (parágrafos 14 e 15 do Termo de Acusação)

9. Em relação à decisão de cancelar o registro da companhia, a SEP obteve as seguintes informações dos administradores e do acionista controlador: (parágrafos 17 e 18 do Termo de Acusação)

a) as primeiras discussões sobre a possibilidade, dentre outras alternativas, de implementação da OPA se iniciaram em 10.01.13 entre profissionais ligados ao acionista controlador;

b) em 16.01.13, profissionais ligados à CCX foram contatados por pessoas ligadas ao acionista controlador para apresentação dos estudos iniciais;

c) em 17.01.13, foi convocada uma reunião com os assessores legais e financeiros do controlador em que se discutiram premissas gerais para eventual concretização da OPA;

- d) após reunião com a área técnica da CVM em 21.01.13, o acionista controlador decidiu pela realização da oferta pública, tendo sido divulgado no mesmo dia fato relevante;
- e) o fato relevante somente se consubstanciou com a decisão do acionista controlador comunicada ao final do dia 21.01.13 à companhia;
- f) até a tarde do dia 21.01.13 os administradores não dispunham de qualquer informação, além de mera especulação de um projeto inicial de OPA, que devesse ser divulgada;
- g) a companhia não tem como prática comunicar ao mercado e aos acionistas fatos ou eventos incertos e futuros.

10. Com relação à decisão de reapresentação da minuta do edital da OPA em 18.06.13, a SEP apurou o seguinte: (parágrafos 19 a 23 do Termo de Acusação)

- a) o edital foi reapresentado em forma de minuta e estava sujeito a alterações, pois dependia do tempo necessário para análise do pedido de registro da oferta pela CVM;
- b) o adiamento da data prevista para a realização do leilão de 11.07 para 31.07.13 não decorreu, portanto, de qualquer decisão, reunião, deliberação ou discussão;
- c) a reapresentação da minuta do edital foi conduzida pelo diretor de relações com investidores.

MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

11. Relativamente à decisão de realizar a oferta pública, a SEP concluiu o seguinte: (parágrafos 26 a 33 do Termo de Acusação)

- a) o diretor Leonardo Pimenta Gadelha tinha conhecimento da intenção do acionista controlador de realizar a operação desde 16.01.13 e os conselheiros Eduardo Karrer e Aziz Ben Ammar tinham ciência dos estudos em andamento desde 10.01.13;
- b) a despeito das oscilações ocorridas nos pregões de 17, 18 e 21.01.13, a companhia não se manifestou e alegou ao ser instada pela BM&FBovespa que desconhecia a ocorrência de qualquer outro fato que as justificassem;
- c) ainda que os estudos fossem preliminares e não houvesse uma decisão, diante das oscilações atípicas verificadas entre os dias 17 e 21.01.13, cabia à companhia divulgar fato relevante a respeito;
- d) a eventual incerteza quanto à concretização final do evento não afasta o dever de informar, desde que seja feita a ressalva quanto à incerteza;
- e) a política da companhia de não comunicar eventos incertos ou futuros não deve se sobrepor à regulamentação e legislação vigente;
- f) os administradores não observaram a obrigação prevista no art. 6º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 358/02[1], ao deixarem de divulgar fato relevante acerca dos estudos relacionados à OPA entre os dias 17 e 21.01.13, período em que foram verificadas oscilações atípicas de preço e quantidade negociadas das ações de emissão da CCX.

12. Quanto ao adiamento da data prevista para o leilão da OPA, a SEP fez as seguintes observações: (parágrafos 34 a 38, 40 a 42 do Termo de Acusação)

- a) até a divulgação no Sistema IPE às 12h26min do dia 18.06.13 da nova versão do edital adiando a data do leilão para 31.07.13, as ações vinham em processo de queda significativa e chegaram a cair mais de 40%, se recuperaram com a divulgação diminuindo as perdas para -4,9% e fecharam com queda de 24% em relação ao dia anterior;
- b) essas informações levam a crer que, com a reapresentação do edital, a companhia criou uma situação de assimetria informacional que beneficiou os investidores que acompanhavam as informações enviadas ao sistema da CVM, bem como as agências de notícias Infomoney e Valor Econômico que também veicularam no dia a informação às 13h34min e 13h48min;
- c) o possível adiamento da data do leilão era assunto que atraía a atenção do mercado, cujos rumores influíam na cotação das ações, tanto que em 13.01.13 foi emitido comunicado ao mercado para esclarecer que o pedido de registro da oferta seguia seu curso normal;
- d) se era de interesse da companhia divulgar uma nova estimativa de data para o leilão, a divulgação deveria se dar por meio de fato relevante por ser uma informação importante;
- e) dado que a data do leilão era incerta, sujeita a alterações e constantemente revisada, essa informação pode ser comparada a uma projeção ou, no mínimo, deveria ser tratada como tal;
- g) a comunicação de nova estimativa para a data da realização do leilão efetuada por meio de simples envio de minuta de edital ao Sistema IPE foi inadequada devido à falta de divulgação de fato relevante, o que constitui violação ao art. 3º, *caput*, da Instrução CVM nº 358/02[2], devendo ser responsabilizado pela infração o DRI.

13. No que se refere ao cancelamento do pedido de registro da OPA, a SEP concluiu o seguinte: (parágrafos 43, 45, 46, 48 a 53 do Termo de Acusação)

- a) no período de 11 a 19.06.13, que precedeu a divulgação de fato relevante à noite do dia 19 acerca da desistência do acionista controlador em efetuar a OPA, as ações de emissão da CCX apresentaram oscilações atípicas de preço, bem como de volume transacionado;
- b) tanto o conselheiro Aziz Ben Ammar, que participou da reunião com o acionista controlador que deliberou sobre a renúncia do pedido de registro da OPA e tomou conhecimento dessa decisão na noite do dia 18.06.13, quanto o DRI, que foi avisado da desistência na manhã do dia 19.06.13, mantiveram a informação em sigilo durante todo o pregão do dia 19.06.13;
- c) não resta dúvida de que a desistência do pedido era fato relevante, tanto que foi anunciada por meio da categoria correspondente no Sistema IPE e publicada nos jornais Diário Mercantil e Diário Oficial do Estado do Rio de Janeiro em 21.06.13;
- d) no período questionado, o mercado especulava a respeito do possível adiamento da data prevista para o leilão, bem como sobre o cancelamento da oferta, conforme ficou comprovado pelas variações de preço significativas e volume relevante negociado;
- e) a informação também escapou ao controle, conforme comentário inserido na rede social Twitter às 14h27min de 18.06.13, ao

antecipar que o anúncio do cancelamento da OPA se daria na manhã do dia seguinte;

f) ao tomar ciência da decisão na manhã de 19.06.13, o DRI deveria providenciar a imediata divulgação de fato relevante e não ao final do dia como ocorreu, restando infringido o disposto no art. 6º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 358/02;

g) na mesma infração incorreu o conselheiro Aziz Ben Ammar que tinha conhecimento da informação desde a noite de 18.06.13;

h) a variação negativa de 8,57% na cotação das ações ao longo do dia 19 reforça a necessidade de comunicação imediata do fato relevante.

RESPONSABILIZAÇÃO

14. Ante o exposto, a SEP propôs a responsabilização, dentre outros, dos seguintes administradores da CCX[3]: (parágrafo 54 do Termo de Acusação)

I – **José Gustavo de Souza Costa**, na qualidade de diretor de relações com investidores – DRI, pelo descumprimento:

a) ao parágrafo único do art. 6º da Instrução CVM nº 358/02, c/c o art. 157, § 4º, da Lei 6.404/76[4], por:

(i) diante das oscilações atípicas registradas na cotação e na quantidade negociada das ações da CCX nos pregões dos dias 17, 18 e 21.01.13, não divulgar fato relevante acerca dos estudos em curso sobre a realização de oferta pública de aquisição de ações ordinárias de emissão da companhia para cancelamento de registro;

(ii) diante das oscilações atípicas registradas na cotação e na quantidade negociada das ações da CCX registradas entre os dias 11.06 e 19.06.13, bem como da ocorrência de vazamento de informação, divulgar intempestivamente fato relevante acerca do cancelamento do pedido de registro da oferta pública de aquisição de ações ordinárias de emissão da companhia para cancelamento de registro;

b) ao art. 3º, *caput*, da Instrução CVM nº 358/02, c/c o art. 157, § 4º, da Lei 6.404/76, pela falta de divulgação de fato relevante em 18.06.13 sobre a nova estimativa para a data de realização do leilão da oferta pública de aquisição das ações da CCX;

II - **Leonardo Pimenta Gadelha**, na qualidade de diretor, e **Eduardo Karrer**, na qualidade de membro do conselho de administração, pelo descumprimento ao parágrafo único do art. 6º da Instrução CVM nº 358/02, c/c o art. 157, § 4º, da Lei 6.404/76, por, diante das oscilações atípicas registradas na cotação e na quantidade negociada das ações da CCX nos pregões dos dias 17, 18 e 21.01.13, não divulgarem fato relevante acerca dos estudos em curso sobre a realização de oferta pública de aquisição de ações ordinárias de emissão da companhia para cancelamento de registro;

III – **Aziz Ben Ammar**, na qualidade de membro do conselho de administração, pelo descumprimento ao parágrafo único do art. 6º da Instrução CVM nº 358/02, c/c o art. 157, § 4º, da Lei 6.404/76, por:

(i) diante das oscilações atípicas registradas na cotação e na quantidade negociada das ações da CCX nos pregões dos dias 17, 18 e 21.01.13, não divulgar fato relevante acerca dos estudos em curso sobre a realização de oferta pública de aquisição de ações ordinárias de emissão da companhia para cancelamento de registro;

(ii) diante das oscilações atípicas registradas na cotação e na quantidade negociada das ações da CCX registradas entre os dias 11.06 e 19.06.13, bem como da ocorrência de vazamento de informação, deixar de divulgar tempestivamente fato relevante acerca do cancelamento do pedido de registro da oferta pública de aquisição de ações ordinárias de emissão da companhia para cancelamento de registro.

PROPOSTAS DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO

15. Devidamente intimados, os acusados apresentaram suas razões de defesa, bem como propostas de celebração de Termo de Compromisso.

16. **Leonardo Pimenta Gadelha** (fls. 108 a 112) se dispõe a pagar à CVM o valor de R\$ 200.0000 (duzentos mil reais) e se coloca à disposição do Comitê, caso sejam necessárias quaisquer discussões sobre a proposta.

17. **José Gustavo de Souza Costa** (fls. 113 a 116) se obriga a pagar à CVM a importância de R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais) e se coloca à disposição do Comitê, caso seja necessário qualquer esclarecimento em relação à proposta.

18. **Aziz Ben Ammar** (fls. 117 a 120) propõe pagar à CVM a importância de R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais) e se coloca à disposição do Comitê, caso seja necessário qualquer esclarecimento em relação à proposta.

19. **Eduardo Karrer** (fls. 121 a 125) se obriga a pagar à CVM o valor de R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais) e se coloca à disposição do Comitê, caso sejam necessárias quaisquer discussões sobre a presente proposta.

MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA – PFE

20. 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 das propostas de Termo de Compromisso, tendo concluído pela inexistência de óbice à sua análise pelo Comitê que poderá, se entender conveniente, negociar as condições apresentadas e posteriormente pelo Colegiado para proferir decisão final sobre a aceitação ou não dos Termos. (PARECER Nº 46/2014/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos despachos às fls. 128 a 135)

FUNDAMENTOS DA DECISÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

21. 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.

22. 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.

23. Por sua vez, o art. 9º da Deliberação CVM n.º 390/01, com a redação dada pela Deliberação CVM n.º 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.

24. Consoante entendimento já consubstanciado em sede de Termo de Compromisso, a análise do Comitê é sempre pautada pela realidade fática manifestada nos autos e nos 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 convolar-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 n.º 6.385/76).

25. Depreende o Comitê que 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 em tela, o Comitê considera que há particularidades que tornam a aceitação das propostas de Termo de Compromisso inoportunas e inconvenientes.

23. Inicialmente, cumpre registrar que é de notório conhecimento a apuração de fatos pela CVM sobre questões relacionadas ao grupo empresarial da qual a CCX Carvão da Colômbia S.A faz parte. Uma parcela desses fatos refere-se a questões de natureza informacional. Deste modo, considera-se inoportuno celebrar acordo em um processo envolvendo justamente questões informacionais, ainda que os fatos narrados no caso em tela possam, eventualmente, ser considerados isolados das análises ora sob comento pela autarquia. Vale dizer, não se está aqui a questionar os termos das propostas apresentadas, mas sim o interesse desse órgão regulador na celebração do ajuste de que se cuida, consoante poder discricionário que lhe é conferido pela Lei n.º 6.385/76.

24. Além, eventual aceitação das propostas não acarretaria em ganho para a Administração Pública em termos de celeridade e economia processual, vez que haverá a continuidade do processo administrativo sancionador[5] em relação aos demais acusados.

25. Por fim, diante das repercussões públicas de fatos correlatos a outras companhias do grupo empresarial de que faz parte a CCX Carvão da Colômbia S.A, considera-se que o efeito paradigmático de maior relevância e visibilidade junto à sociedade e, mais especificamente, junto aos participantes do mercado de valores mobiliários, dar-se-á por meio de um posicionamento do Colegiado da autarquia em sede de julgamento.

CONCLUSÃO

26. Em face ao acima disposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado da CVM a **rejeição** das propostas de Termo de Compromisso apresentadas por **José Gustavo de Souza Costa, Leonardo Pimenta Gadelha, Eduardo Karrer e Aziz Ben Ammar**.

Rio de Janeiro, 29 de abril de 2014.

ALEXANDRE PINHEIRO DOS SANTOS
SUPERINTENDENTE GERAL

MÁRIO LUIZ LEMOS
SUPERINTENDENTE DE FISCALIZAÇÃO EXTERNA

NEISSON DANTAS ESPIRITO SANTO
GERENTE DE PROCESSOS SANCIONADORES 2

JOSÉ CARLOS BEZERRA DA SILVA
SUPERINTENDENTE DE NORMAS CONTÁBEIS E DE AUDITORIA

WALDIR DE JESUS NOBRE
SUPERINTENDENTE DE RELAÇÕES COM MERCADO E
INTERMEDIÁRIOS

[1] 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.

[2] 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.

[3] Outros 4 administradores foram acusados e não apresentaram propostas de celebração de Termo de Compromisso.

[4] 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 assembleia 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.

[5] PAS CVM N.º RJ2013/10321.