



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2013/12595

Acusado: Eduardo Karrer

Assunto: Nova definição jurídica do fato (arts. 25 e 26 da Deliberação CVM nº 538/08)

Diretor: Roberto Tadeu Antunes Fernandes

DESPACHO

1. Trata-se de Termo de Acusação (“Acusação”) elaborado em 29.11.13 pela Superintendência de Relações com Empresas (“SEP”) em face de Eduardo Karrer (“Acusado”) na qualidade de Diretor de Relações com Investidores (“DRI”) da Eneva S.A.¹ (“Companhia”), em razão da não inquirição às pessoas com acesso a atos ou fatos relevantes após o vazamento de informação ao mercado, em infração ao art. 4º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 358/02 (“Instrução CVM 358”) c/c o art. 157, § 4º, da Lei nº 6.404/76.

2. A Acusação relata que, em 01.07.13, à meia-noite, o jornal Valor Econômico (“Valor Econômico”) publicou na Internet notícia intitulada “*BTG retira a garantia firme de colocação a R\$ 10 para a MPX*”, informando que “*o banco, a EBX e o grupo alemão E.ON, que em março aumentou sua participação na companhia, discutem alternativas para manter os planos de capitalizar a empresa em R\$ 1,2 bilhão. Entre as alternativas que poderiam ser adotadas, estão um aumento de capital privado e uma combinação entre uma oferta pública de menor valor, a preço de mercado, e uma injeção de recursos via dívida. A expectativa é que uma solução seja alcançada até a metade da semana*”. (grifei)

3. A notícia fazia referência à oferta pública de distribuição de, inicialmente, 120.000.000 novas ações ordinárias da Companhia (“Oferta”)², que contava com (i) a garantia firme de colocação de parte das ações pelo Banco BTG Pactual S.A. (“BTG”), coordenador líder, ao preço de R\$10,00 por ação (“Garantia Firme”); e (ii) o compromisso da DD Brazil Holdings S.À.R.L.,

¹ Atual denominação da MPX Energia S.A.

² A Oferta foi divulgada ao mercado pela Companhia em 28.03.13, por meio de fato relevante.

subsidiária da E.ON SE (“E.ON”), de subscrever aproximadamente R\$350.000.000,00 em ações na Oferta, desde que o preço por ação fosse fixado em pelo menos R\$10,00.

4. Em vista desse vazamento, a SEP solicitou ao Acusado manifestação acerca do conteúdo da notícia por meio do OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-3/nº426/13 de 01.07.13. Em resposta de 05.07.13, o Acusado alegou, em síntese, que, à época da veiculação da notícia, não possuía conhecimento de qualquer intenção formal do BTG de modificação das condições da Oferta, bem como somente em 03.07.13 a Companhia teria tomado conhecimento das intenções do BTG.

5. No dia 02.07.13, o Valor Econômico veiculou outra notícia intitulada “*Ações da MPX caem 8% e mercado espera definição para capitalização*”, destacando que “*o mercado ainda aguarda por uma definição sobre como será feita a capitalização da empresa. Em março passado, por conta de uma negociação para o aumento da fatia da alemã E.ON na elétrica, foi anunciada uma oferta pública de ações de R\$ 1,2 bilhão, com o papel vendido a R\$ 10 e garantia firme de colocação nesse valor do BTG Pactual*”. (grifei)

6. No dia seguinte, foi realizada Reunião do Conselho de Administração da Companhia (“RCA”) para tratar da Oferta. Consta da ata que, nessa mesma data, a Companhia teria recebido: (i) carta do BTG informando que a Oferta não mais seria viável naquele momento; (ii) carta da E.ON reiterando o compromisso firme de subscrição de ações a R\$10,00 por ação; e (iii) revisão do compromisso de capitalização prestado pelo BTG no caso de os então acionistas da Companhia não subscreverem o aumento, excluída a garantia da E.ON.

7. Após avaliar a documentação, os membros do Conselho de Administração da Companhia deliberaram o cancelamento da Oferta e a realização de um aumento de capital privado de aproximadamente R\$800 milhões a R\$6,45 por ação.

8. Em 04.07.13, dia seguinte à RCA, a Companhia publicou fato relevante informando o mercado a respeito das deliberações tomadas na referida reunião.

9. Diante desse cenário, em 05.09.13, a SEP enviou ao Acusado o OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-3/Nº565/13 (“Ofício 565”) para os fins do art. 11 da Deliberação CVM nº 538/08 (“Deliberação CVM 538”), solicitando a sua manifestação a respeito da (i) tempestividade da divulgação do Fato Relevante, tendo em vista a notícia de 01.07.13 e a oscilação significativa que se sucedeu na cotação das ações da Companhia, nos termos do art. 6º, parágrafo único, da Instrução CVM 358; e (ii) inquirição das pessoas com acesso a informações relevantes, por parte do Acusado, para averiguar se detinham conhecimento de informações que deveriam ser divulgadas ao mercado, em atendimento ao art. 4º, parágrafo único, da Instrução CVM 358.

10. Em apertada síntese, o Acusado relatou que, em 20.06.13, representantes do BTG teriam enviado correspondência eletrônica a alguns dos administradores da Companhia a respeito do aditamento do protocolo do cumprimento de exigências da Oferta na ANBIMA em função de tratativas entre alguns acionistas e o BTG havidas naquela data. Nesse sentido, o Acusado, antevendo a possibilidade do protocolo não ser realizado tempestivamente, sugeriu a convocação da RCA de 03.07.13 a fim de deliberar sobre o aumento de capital.

11. O Acusado informou também que as oscilações verificadas na cotação das ações da Companhia não representavam variações anormais, mas sim uma situação trivial no comportamento histórico do preço. Ressaltou, por fim que, no momento da divulgação da notícia, nem a Companhia nem seus administradores tinham conhecimento de qualquer informação concreta sobre as mudanças nas condições da Oferta. O Acusado, entretanto, não se manifestou acerca do cumprimento do disposto no art. 4º, parágrafo único, da Instrução CVM 358.

12. Considerando que o Acusado, em resposta ao Ofício 565, não comprovou ter diligenciado da maneira como demanda a regra, a Acusação concluiu pela infração ao art. 4º, parágrafo único, da Instrução CVM 358.

13. Entretanto, a imputação pelo mencionado dispositivo não me parece ser o enquadramento jurídico mais adequado aos fatos narrados na peça acusatória, pelo que, com base no art. 25 da Deliberação CVM 538³, submeto ao Colegiado proposta para que se dê nova definição jurídica aos fatos, conforme explicarei a seguir.

14. No início de suas considerações, a Acusação analisou as oscilações de preço e os volumes negociados de ações ordinárias da Companhia entre 27.06.13 e 04.07.13, concluindo que teria havido uma queda significativa da cotação das ações da Companhia após a veiculação da notícia de 01.07.13 e que a Companhia apenas teria se manifestado em 04.07.13, por meio da divulgação de fato relevante.

15. Em seguida, ao rebater o argumento do Acusado de que as oscilações verificadas após o vazamento das notícias não eram anormais, e que, portanto, não havia necessidade de manifestação da Companhia, a Acusação deixa claro que, para os fins do art. 6º da Instrução CVM 358 , “a oscilação atípica das cotações é somente uma das condições para divulgação de fato relevante. A outra hipótese seria a de alguma informação escapar ao controle da Companhia”. (grifei)

16. Não obstante, ao concluir seu raciocínio, a Acusação atribui ao Acusado a responsabilidade pelo art. 4º, parágrafo único, da Instrução CVM 358, por não ter inquirido as pessoas envolvidas na Oferta com o objetivo de averiguar se estas teriam conhecimento de informações que devessem ser divulgadas ao mercado, tendo em vista o vazamento de informações ocorrido em 01 e 02.07.13⁴.

17. A Acusação também considerou na responsabilização que a conduta atribuída ao Acusado teria dado ensejo à divulgação intempestiva de fato relevante, conforme trecho destacado: “por não ter inquirido as pessoas com acesso a atos ou fatos relevantes após o vazamento da informação, em 01.07.12, de que o Banco BTG não honraria com o compromisso assumido com a Companhia e, conseqüente, não ter divulgado fato relevante tempestivamente”. (grifei)

³ Art. 25. O Colegiado poderá dar ao fato definição jurídica diversa da que constar da peça acusatória, ainda que em decorrência de prova nela não mencionada, mas existente nos autos, devendo indicar os acusados afetados pela nova definição jurídica e determinar a intimação de tais acusados para aditamento de suas defesas, no prazo de 30 (trinta) dias a contar do recebimento da intimação, facultada a produção de novas provas, observado o disposto na Seção III.

⁴ Vale dizer que não se considerou a queda significativa da cotação das ações da Companhia como oscilação atípica para os fins da Acusação.

18. A meu ver, considerando o cenário descrito, entendo que a imputação correta seria a de infração ao art. 6º, parágrafo único, da Instrução CVM 358.

19. Primeiro porque não me parece que a divulgação de informações na mídia dê ensejo à aplicação do art. 4º, parágrafo único, da Instrução CVM 358, segundo o qual “(...) caso ocorra oscilação atípica na cotação, preço ou quantidade negociada dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciado, o Diretor de Relações com Investidores deverá inquirir as pessoas com acesso a atos ou fatos relevantes, com o objetivo de averiguar se estas têm conhecimento de informações que devam ser divulgadas ao mercado”. (grifei)

20. Intencionalmente ou não, fato é que a redação do mencionado dispositivo não compreende o vazamento de informações como fato gerador daquele comando normativo específico.

21. Já o parágrafo único do art. 6º da Instrução CVM 358 dispõe que “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*”. (grifei)

22. Ou seja, ainda que a opção dos administradores e controladores da companhia seja por manter o fato relevante em sigilo, tais pessoas deverão divulgá-lo imediatamente caso ocorra vazamento de informações sobre o fato relevante ao mercado ou se houver oscilação atípica envolvendo os valores mobiliários de emissão da companhia em questão.

23. Portanto, a meu ver, os fatos narrados na peça acusatória – notadamente (i) o vazamento de informações em 01 e 02.07.13; (ii) o envio de Ofício pela SEP questionando o Acusado a respeito do vazamento; (iii) o conhecimento pelo Acusado de informações além daquelas disponíveis ao mercado a respeito da Oferta, nos termos da resposta ao Ofício 565; e (iv) a divulgação de fato relevante apenas em 04.07.13 – mais se coadunam com o tipo descrito no mencionado parágrafo único do art. 6º da Instrução CVM 358.

24. Isso porque o Diretor de Relações com Investidores da companhia é o canal adequado para a comunicação com o mercado, devendo manifestar-se sobre o conteúdo das notícias veiculadas pela mídia, divulgando imediatamente fato relevante com as informações de que tinha conhecimento à época, negando, confirmando ou complementando aquilo que foi noticiado.

25. O Colegiado da CVM possui uma jurisprudência bastante consolidada sobre essa responsabilidade, como se vê no seguinte trecho do voto do então Diretor Pedro Oliva Marcilio de Sousa, no julgamento do PAS CVM nº RJ2006/5928, em 17.04.07:

“A CVM tem sempre confirmado que, se a informação foge ao controle da companhia ou se se constata oscilações atípicas nas cotações ou no volume dos valores mobiliários negociados, é dever do diretor de relações com investidores

esclarecer a situação, divulgando fato relevante, confirmando ou desmentindo o que, até então, não passa de simples boato ou trazendo a público o fato que pode justificar a oscilação na cotação ou nos volumes negociados. Se o fato relevante ainda não puder ser considerado um fato consumado ou definitivo, é dever do diretor de relações com investidores divulgar a informação até então disponível sobre esse fato". (grifei)

26. Esse entendimento foi reiterado em julgado recente de 18.03.15 de que fui Relator, envolvendo administradores da CCX Carvão da Colômbia S.A. acusados de divulgação intempestiva de fato relevante (PAS CVM nº RJ2013/10321), conforme trechos do meu voto destacados abaixo:

"24. Diante das oscilações atípicas, indicativas de que a informação sobre a operação de OPA poderia ter vazado, era dever da Companhia, representada pelo DRI, divulgar ao mercado as informações disponíveis, com a presteza e clareza necessárias, condições indispensáveis para que os investidores pudessem conscientemente tomar a decisão de investir, evitando, assim, uma indesejável assimetria informacional, sempre danosa ao regular funcionamento do mercado.

25. Em face de tais circunstâncias, uma informação prestada pela companhia sempre será melhor do que o seu silêncio. Mesmo se fosse necessária a divulgação de mais de um fato, um a corrigir ou complementar o outro, tal alternativa seria mais apropriada do que a mudez[11], que, todavia, foi a alternativa escolhida pela CCX". (grifei)

27. Em suma, considero que a conduta do Acusado descrita pela Acusação deve ser examinada tendo em vista o disposto no art. 6º, parágrafo único, da Instrução CVM 358, em vez do expresso no art. 4º, parágrafo único, da mesma Instrução, como apontado pela Acusação. Entendo também que, apesar da necessidade de se proceder à nova definição jurídica, permanecem inalterados os fatos e circunstâncias que embasaram a acusação formulada pela SEP, razão pela qual deve ser aplicado, no presente caso, o art. 25 da Deliberação CVM 538.

28. Faço referência, ainda, ao Relatório de Análise de Audiência Pública nº 12/07, que analisou minuta de Deliberação que substituiu a então Deliberação CVM nº 457/02⁵. Nele, está expresso que o instituto da nova definição jurídica é um mecanismo que visa a proteger dois interesses: o primeiro seria o do Estado de efetivar o princípio da economia processual; já o segundo seria o do administrado de ser julgado e se defender dos ilícitos que potencialmente cometeu e não de outros não relacionados à sua conduta.

29. Por tais razões, proponho nova definição jurídica dos fatos, tratando-os como não divulgação tempestiva de ato ou fato relevante em vez de não inquirição às pessoas com acesso a atos ou fatos relevantes após o vazamento da informação, de sorte que a conduta de Eduardo Karrer seja analisada à luz do que dispõe o art. 6º, parágrafo único, da Instrução CVM 358 c/c o art. 157, §

⁵ A Deliberação CVM nº 457/02 foi revogada pela Deliberação CVM 538.

4º, da Lei nº 6.404/76, pela não divulgação imediata de fato relevante a respeito da veiculação das notícias no Valor Econômico, nos dias 01.07.13 e 02.17.13, sobre a possível retirada da Garantia Firme do BTG na Oferta.

30. Por fim, ressalto que, se aprovada essa proposta, o presente Processo deverá ser encaminhado à Coordenação de Controle de Processos Administrativos – CCP para a intimação do Acusado, conforme disposto nos arts. 25 e 26 da Deliberação CVM 538, para que possa apresentar aditamento à sua defesa no prazo de 30 dias contados do recebimento da intimação.

Rio de Janeiro, 02 de junho de 2015.

Original assinado por

Roberto Tadeu Antunes Fernandes

Diretor