

Interessado: Valayr Hélio Wosiack

Assunto: Não-Publicação de Fato Relevante

Diretor Relator: Marcos Barbosa Pinto

RELATÓRIO

1. Introdução

1. Trata-se de acusação de não-publicação de fato relevante formulada em face de Valayr Hélio Wosiack ("Acusado"), então controlador e diretor de relações com investidores da Recrusul S.A. ("Recrusul").
2. De acordo com a acusação, o Acusado constatou uma oscilação atípica na cotação das ações de emissão da Recrusul e, a despeito disto, não divulgou ao mercado a razão dessa oscilação: o interesse de um grupo de investidores na aquisição do controle acionário da companhia.

2. Contexto da Acusação

1. Na primeira quinzena de dezembro de 2007, as ações de emissão da Recrusul passaram por uma oscilação atípica¹. Questionado sobre o assunto pela Bolsa de Valores do Estado de São Paulo S.A. ("Bovespa"), o Acusado afirmou, em 13 de dezembro de 2008, desconhecer as razões que teriam levado à elevação dos preços das ações, embora entendesse que isso pudesse estar relacionado ao retorno das atividades industriais da Recrusul.
2. Em 8 de abril de 2008, a Recrusul publicou aviso de fato relevante noticiando a alienação de seu controle acionário a um grupo composto por 10 investidores.
3. Buscando correlacionar a oscilação atípica das ações em dezembro de 2007 com a alienação de controle ocorrida em abril de 2008, a CVM questionou o Acusado sobre o momento em que as negociações tiveram início e as pessoas que nelas estiveram envolvidas.
4. Em resposta, o Acusado informou que:
 - i. o primeiro contato com alguns dos adquirentes do controle acionário ocorreu em 8 de fevereiro de 2008;
 - ii. as conversas foram interrompidas devido à rejeição de uma alteração no plano de recuperação judicial da Recrusul ocorrida em 11 de fevereiro de 2008;
 - iii. essa questão foi superada no início de abril, o que viabilizou a retomada da negociação no dia 4 daquele mês, tendo o negócio se concretizado três dias depois; e
 - iv. além dos próprios contratantes, apenas Dárcio Vieira Marques, advogado do Acusado, participou das negociações.

3. Conclusões da SEP

1. A Superintendência de Relações com Empresas ("SEP") concluiu que o Acusado violou o art. 6º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 358, de 3 de janeiro de 2002, ao não divulgar ao mercado, a intenção dos investidores em adquirir o controle da Recrusul.
2. Para chegar a essa conclusão, a SEP baseou-se em duas premissas:
 - i. a potencial aquisição do controle da Recrusul era uma informação relevante; e
 - ii. a oscilação atípica que as ações da Recrusul vinham sofrendo indicava a possibilidade de que a informação tivesse escapado ao controle dos envolvidos.

4. Defesa

1. Em sua defesa, o Acusado destacou em síntese que:

- i. desde o início das dificuldades financeiras da Recrusul, diversos agentes procuraram-no com variadas oportunidades de negócio, inclusive a aquisição das ações ordinárias emitidas pela companhia;
- ii. a todos, porém, respondia que só alienaria ações ordinárias se os adquirentes se dispusessem a adquirir todas as ações que possuía;
- iii. por isso, acredita que algum desses interessados tenham ido ao mercado buscar parcerias com outros investidores para viabilizar a compra da totalidade das ações detidas pela então controladora;
- iv. todavia, desconhecia a atuação conjunta do grupo de investidores;
- v. a divulgação do mero interesse de terceiros, sem qualquer perspectiva de que o negócio viesse a se concretizar, poria em risco interesse dos acionistas e, aí sim, fomentaria especulações e oscilações atípicas das ações;
- vi. a concretização do negócio se deu de forma quase instantânea ao surgimento de um grupo de adquirentes que se dispôs a adquirir a totalidade das ações detidas pela então controladora;
- vii. não houve rodadas de negociações, um pré-contrato ou processo de due diligence –apenas seu advogado acompanhou a celebração da compra e venda das ações; e
- viii. tão logo o negócio foi realizado houve a divulgação do fato relevante.

É o relatório.

Os autos não identificam a oscilação atípica. Contudo, os dados divulgados publicamente pela Bovespa revelam que entre 30/11/07 e 13/12/08, as ações preferenciais da Recrusul experimentaram sucessivas variações diárias de aproximadamente 10%, representando ao final do período uma valorização de 138%. Fenômeno similar ocorreu com as ações ordinárias, que no mesmo intervalo registraram valorização de 89%. Embora oscilações diárias, positivas ou negativas, de 10% ou mais sejam relativamente comuns na série histórica dessas ações, não é usual que tais alterações de preço ocorram todas na mesma direção levando a um resultado acumulado dessa magnitude em curto espaço de tempo.

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2008-5752

Interessado: Valayr Hélio Wosiack

Assunto: Não-Publicação de Fato Relevante

Diretor Relator: Marcos Barbosa Pinto

Razões de Voto

1. Introdução

1.1 Acredito que a acusação seja procedente porque: (i) a intenção de terceiros em adquirir o controle acionário da Recrusul era um fato relevante; e (ii) houve uma oscilação atípica na cotação das ações, o que impunha a divulgação imediata desse fato relevante.

2. Fato Relevante

2.1 Conforme já decidido por este colegiado, o mero recebimento de proposta de aquisição do controle da companhia, mesmo que não seja definitiva, pode ser um fato relevante¹. Para isso, basta que a proposta seja capaz de influir de modo ponderável na decisão dos investidores de negociar valores mobiliários.

2. É esse o parâmetro adotado pelo art. 157 da Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976:

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.

3. Conforme o próprio acusado afirma em sua defesa, os primeiros contatos com os adquirentes do controle da companhia ocorreram em 8 de fevereiro de 2007, tendo se intensificado a partir do dia 4 de abril do mesmo ano, três dias antes da concretização da alienação do controle.

4. Estou certo de que, se os investidores tivessem ciência desses fatos na data em que ocorreram, suas decisões de investimento teriam sido influenciadas, o que basta para caracterizar o fato relevante.

3. Oscilação Atípica

1. Como se sabe, nem todo fato relevante precisa ser imediatamente divulgado. Excepcionalmente, um fato relevante pode ser mantido em sigilo para preservar interesse legítimo da companhia.

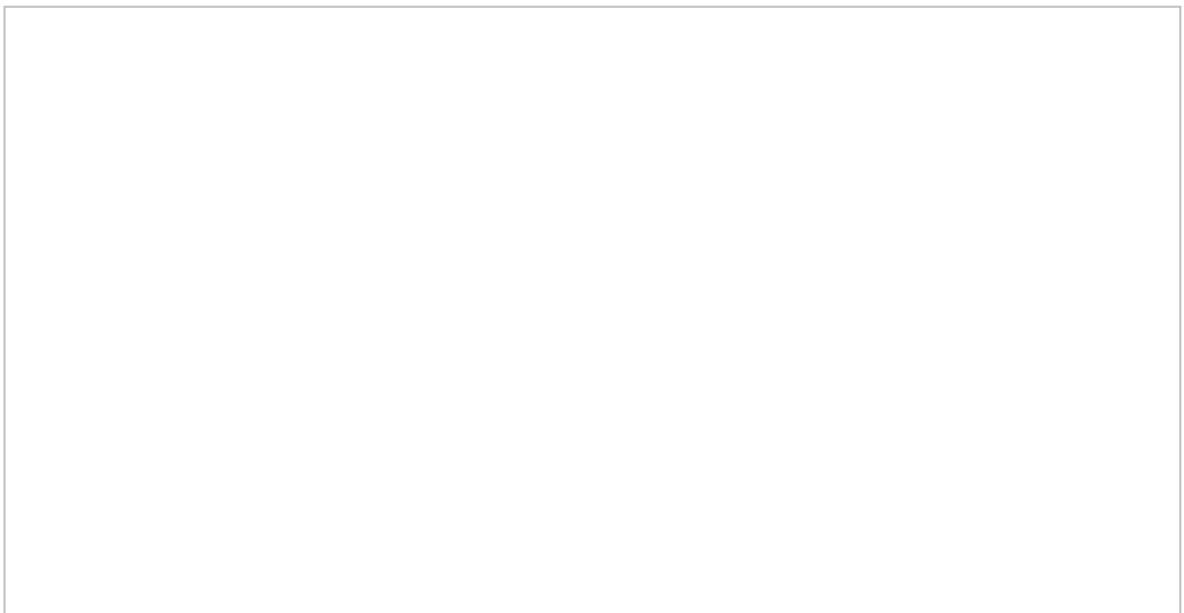
3.2 Todavia, mesmo nessa hipótese, o fato relevante deve ser divulgado caso a informação escape ao controle da companhia ou caso ocorra oscilação atípica na cotação dos valores mobiliários.

3.3 É o que dispõe o art. 6º da Instrução CVM nº 358, de 2002:

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. O vocábulo "ou", destacado acima, deixa claro que basta a ocorrência de uma das hipóteses previstas no parágrafo único do art. 6º para que o fato relevante deva ser divulgado: "a informação escapar ao controle ou se ocorrer oscilação atípica". Não é necessário que ambas as hipóteses ocorram simultaneamente.
5. Portanto, caso ocorra uma oscilação atípica na cotação dos valores mobiliários, é obrigatória a divulgação do fato relevante mantido em sigilo, ainda que não se saiba ao certo se essa oscilação decorre ou não do fato relevante.
6. Ressalte-se que esse não é um mero capricho de nossa regulamentação. A permissão para não-divulgação de fato relevante é algo excepcional dentro de um sistema que, como o nosso, visa a assegurar a todos os investidores acesso imediato e simultâneo à informação.
7. Obviamente, essa permissão excepcional só pode vigorar enquanto se tem absoluta certeza de que nenhum investidor teve acesso privilegiado à informação. Caso se tenha qualquer indício do contrário, como a oscilação atípica na cotação dos valores mobiliários, deve-se exigir a divulgação imediata da informação.
8. São irrelevantes, portanto, as alegações de que a oscilação pode ter sido causada pelos próprios adquirentes do controle ou de que possa haver outras explicações para ela. A oscilação das ações, qualquer que seja sua causa, era razão suficiente para que o acusado divulgasse o recebimento da proposta de aquisição do controle da Recrusul.
9. E essa oscilação ocorreu, como o gráfico a seguir demonstra de maneira inequívoca:



Fonte: Economática

Apenas as ações preferenciais foram consideradas no gráfico por apresentarem maior liquidez. Entretanto, as ações ordinárias, quando negociadas, apresentaram comportamento semelhante.

10. Como é possível perceber, a elevação das ações intensificou-se nos primeiros dias de fevereiro de 2008, data indicada pelo acusado como o início das negociações com os adquirentes do controle acionário. Quando a operação foi divulgada, em abril de 2008, verificou-se uma nova e ainda mais acentuada valorização das ações.

4. Conclusão

1. Por todo o exposto, voto pela condenação de Valayr Hélio Wosiack por infração ao parágrafo único do art. 6º da Instrução CVM nº 358, de 2002. Tendo em vista a gravidade da infração, que põe em risco toda a credibilidade do mercado, proponho a aplicação da penalidade de multa, com fundamento no art. 11, II, da Lei 6.385, de 7 de dezembro de 1976, no valor de R\$ 300.000,00.²

Rio de Janeiro, 27 de janeiro de 2009

Marcos Barbosa Pinto

DIRETOR-RELATOR

Processo Administrativo Sancionador nº 24/05, julgado em 7 de novembro 2008.

2 Nos processos sancionadores 2007-3820 e 2007-13889, que envolveram acusações semelhantes e foram apreciados pelo colegiado respectivamente em 18 de dezembro de 2007 e 30 de setembro de 2008, aceitou-se como condição para celebração de termo de compromisso o pagamento de valores correspondentes a R\$100.000,00. Essa quantia foi elevada para R\$200.000,00 no termo de compromisso referente ao processo 2007-8556, apreciado pelo colegiado em 16 de dezembro de 2008, portanto, o precedente mais recente envolvendo acusações dessa natureza.

EXTRATO DA SESSÃO DE JULGAMENTO DO PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2008/5752

Acusado: Valayr Hélio Wosiack

Ementa: Oscilação atípica na cotação das ações de emissão da Recrusul S/A – não publicação de fato relevante por parte do diretor de relações com investidores da Recrusul S/A – multa.

Decisão: Vistos, relatados e discutidos os autos, o Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários, com base na prova dos autos e na legislação aplicável, por unanimidade de votos, decidiu, com fundamento no art. 11, II, da Lei nº 6.385/76, aplicar ao acusado Valayr Hélio Wosiack a penalidade de multa no valor de R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais), por infração ao parágrafo único do art. 6º da Instrução CVM nº 358/02, infração essa considerada grave pelo diretor-relator, que, a seu sentir, põe em risco toda a credibilidade do mercado.

O acusado punido terá um prazo de 30 dias, a contar do recebimento de comunicação da CVM, para interpor recurso, com efeito suspensivo, ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional.

Ausente o acusado, que não constituiu representante.

Presente a procuradora federal Adriana Cristina Dullius, representante da Procuradoria Federal Especializada da CVM.

Participaram do julgamento os Diretores Marcos Barbosa Pinto, relator, Eli Loria, Eliseu Martins, Otávio Yazbek e a Presidente da CVM, Maria Helena dos Santos Fernandes de Santana, que presidiu a sessão.

Rio de Janeiro, 27 de janeiro de 2009.

Marcos Barbosa Pinto

Diretor-Relator

Maria Helena dos Santos Fernandes de Santana

Presidente da Sessão de Julgamento

Declaração de voto do Diretor Eli Loria proferido na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2008/5752 realizada no dia 27 de janeiro de 2009.

Eu acompanho o voto do relator, senhora presidente.

Eli Loria

DIRETOR

Declaração de voto do Diretor Eliseu Martins proferido na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2008/5752 realizada no dia 27 de janeiro de 2009.

Eu também acompanho o voto do relator, senhora presidente.

Eliseu Martins

DIRETOR

Declaração de voto do Diretor Otávio Yazbek proferido na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2008/5752 realizada no dia 27 de janeiro de 2009.

Senhora presidente, eu também acompanho o voto do relator.

Otávio Yazbek

DIRETOR

Declaração de voto da presidente da CVM, Maria Helena dos Santos Fernandes de Santana, proferido na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2008/5752 realizada no dia 27 de janeiro de 2009.

Eu também acompanho o voto do diretor-relator e proclamo o resultado do julgamento, em que o Colegiado desta Comissão, por unanimidade de votos, decidiu aplicar ao acusado Valayr Hélio Wostack a penalidade de multa no valor de R\$ 300.000,00 e encerro esta sessão, informando que o acusado punido poderá interpor recurso voluntário, no prazo legal, ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional.

Maria Helena dos Santos Fernandes de Santana

PRESIDENTE