

EXTRATO DA SESSÃO DE JULGAMENTO DO PROCESSO ADMINISTRATIVO

SANCIONADOR CVM Nº RJ2012/14871

Acusados: Alberto Mendes Tepedino

Antonio Romildo da Silva

Othniel Rodrigues Lopes

Rodrigo Ferraz Pimenta da Cunha

Marcus Alberto Elias

Ementa: Descumprimento do princípio da ampla divulgação (*full disclosure*) em infração ao disposto no art. 3º da Instrução CVM nº 358/2002, que estipula o dever de divulgar fato relevante. Multa e advertências.

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:

1. Aplicar ao acusado **Antonio Romildo da Silva** a penalidade de **multa pecuniária no valor de R\$ 200.000,00**, por descumprimento do disposto no parágrafo único do art. 6º da Instrução CVM nº 358/02;
2. Aplicar ao acusado **Marcus Alberto Elias Neto** a penalidade de **advertência**, por descumprimento do disposto no parágrafo único do art. 6º da Instrução CVM nº 358/02;
3. Aplicar ao acusado **Rodrigo Ferraz Pimenta da Cunha Neto** a penalidade de **advertência**, por descumprimento do disposto no parágrafo único do art. 6º da Instrução CVM nº 358/02;
4. Aplicar ao acusado **Othniel Rodrigues Lopes** a penalidade de **advertência**, por descumprimento do disposto no parágrafo único do art. 6º da Instrução CVM nº 358/02; e
5. Aplicar ao acusado **Alberto Mendes Tepedino** a penalidade de **advertência**, por descumprimento do disposto no parágrafo único do art. 6º da Instrução CVM nº 358/02.

Os acusados punidos terão 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, nos termos dos artigos 37 e 38 da Deliberação CVM nº 538, de 05 de março de 2008, prazo esse, ao qual, de acordo com a orientação fixada pelo Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, poderá ser aplicado o disposto no art. 191 do Código de Processo Civil, que concede prazo em dobro para recorrer quando os litisconsórcios tiverem diferentes procuradores.

Proferiu defesa oral o advogado João Felipe Viegas Figueira de Mello, representando os acusados Alberto Mendes Tepedino, Antonio Romildo da Silva, Othniel Rodrigues Lopes, Rodrigo Ferraz Pimenta da Cunha e Marcus Alberto Elias.

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

Participaram da Sessão de Julgamento os Diretores Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes, Relatora, Luciana Dias, Roberto Tadeu Antunes Fernandes e Otavio Yazbek, que presidiu a Sessão.

Rio de Janeiro, 26 de novembro de 2013.

Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes
Diretora-Relatora

Otavio Yazbek
Presidente da Sessão de Julgamento

Processo Administrativo Sancionador CVM n.º RJ2012/14871

Acusados: Alberto Mendes Tepedino

Antônio Romildo da Silva

Marcus Alberto Elias

Othniel Rodrigues Lopes

Rodrigo Ferraz Pimenta da Cunha

Assunto: Apurar eventual responsabilidade por infração ao art. 6º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 358/02.

Relatora: Diretora Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes

Relatório

I. **ACUSAÇÃO**

1. Trata-se de Termo de Acusação (fls. 473/499) contra Antonio Romildo da Silva, na qualidade de Representante Legal equiparado a Diretor de Relações com Investidores; Marcus Alberto Elias, na qualidade de Presidente do Conselho de Administração e de Presidente Executivo; Rodrigo Ferraz Pimenta da Cunha, na qualidade de Conselheiro; Othniel Rodrigues Lopes, na qualidade de Conselheiro; e Alberto Mendes Tepedino, na qualidade de Diretor-financeiro da *Laep Investments Ltd.* ("Laep" ou "Companhia") sobre a não divulgação de fato relevante.

II. **DOS FATOS**

2. Em 04.11.2010, foram apresentadas reclamações questionando a veracidade de notícia divulgada no *site* Broadcast, envolvendo uma possível fusão entre a Laep e a Bom Gosto (fls. 01/04):

"13:58 LEITE: CRP PREPARA BOM GOSTO PARA ABRIR CAPITAL E CRESCER COM A SOJA Londres, 4 – A CRP Companhia de Participações prepara a Laticínios Bom Gosto para abertura de capital em 2010. Antes disso, com o objetivo de ganhar musculatura, a empresa irá se associar a outra do ramo no País, negócio que deve ser anunciado em breve. 'Será a maior empresa de laticínios do Brasil', afirmou à Agência Estado o fundador da CRP, Clovis Benoni Meurer. Ele acredita que até meados de novembro a transação será aprovada pelo BNDES, também sócio do negócio. Responsável pelo IPO da Lupatech, entre outros negócios, a companhia *private equity* lançou um novo fundo para apostar em empresas de maior porte, com aplicação entre R\$50 milhões e R\$60 milhões. A Bom Gosto, que já estava no portfólio, recebeu nova injeção em maio, de R\$50 milhões. O faturamento da companhia passou de US\$100 milhões em 2006 para US\$ 1,2 bilhão neste ano. Soja – O próximo investimento da CRP será no setor de soja. Meurer contou que o fundo deve assinar em novembro a compra da empresa do segmento, que faz desde o plantio até a produção de óleo de soja. Sem revelar o nome, o empresário disse que a companhia tem faturamento de US\$600 milhões por ano e receberá aporte entre R\$40 milhões e R\$50 milhões da CRP. O objetivo também é abrir o capital, por volta de 2013. 'Essas companhias maiores, como a Bom Gosto, é que estão mais próximas de um IPO', disse. Antes disso, as empresas passam por um aprendizado de governança corporativa e aculturação do mercado de capitais. 'o *private equity* não colocará só dinheiro, também coloca gestão, boas práticas e planejamento estratégico'. (Daniela Milanese)".

3. A acusação verificou que, em 08.11.2010, foi publicada matéria no jornal Brasil Econômico sob a manchete "Encontro de contas: Laep, antiga Parmalat, e Bom Gosto podem se fundir e criar o maior laticínio do país" (fls. 23/24).

"São intensos os mugidos de especulação no mercado brasileiro de laticínios sobre as movimentações de duas grandes empresas do segmento, que estariam se preparando para juntar os tarros. Segundo perdigueiros do ramo, a Laep (antiga Parmalat) estaria em avançadas negociações para se misturar com a gaúcha Bom Gosto – que já é hoje a segunda maior empresa em volume de captação de leite no país e a primeira em processamento de leite longa vida. A aliança dependeria ainda de aval do BNDES, acionista da Bom Gosto. Se consumado, o negócio vai criar a empresa com maior bacia leiteira do Brasil – à frente da Nestlé. O ti-ti tem feito subir a temperatura das ações da Laep, cuja cotação escalou 58% em um mês".

4. Em 10.11.2010, a Companhia protocolou pedido de não divulgação de fato relevante (fls. 09/11) alegando que:

- "Seria prematura uma eventual revelação das informações, e que a referida exposição poria em risco interesse legítimo da companhia, conforme disposto nos artigos 6º e 7º da Instrução CVM nº 358, de 3 de janeiro de 2002";
- "A Companhia entende que a revelação de suposto comunicado ao mercado ou Fato Relevante no atual cenário poderia colocar em risco interesse legítimo da Companhia e confundir seus milhares de acionistas, ainda que não tenha havido variação atípica dos volumes e dos valores de seus valores mobiliários ('BDRs'), conforme se percebe da análise dos últimos meses";
- "Inicialmente, é importante ressaltar que a Laep tem sido objeto de frequentes boatos e especulações de mercado, sobretudo ao longo do ano de 2010. (...) Apesar de a Companhia sempre se prontificar no atendimento de seus investidores e do mercado em geral, inclusive com a publicação de uma série de fatos relevantes nos últimos meses, é certo que a mesma não consegue acompanhar a frequência dos boatos que se iniciam e se espalham";
- "Mais recentemente, chegou ao conhecimento da Companhia a disseminação de rumores em relação a uma suposta fusão entre a Parmalat Brasil S.A. Indústria de Alimentos ('Parmalat Brasil'), em Recuperação Judicial, e a Laticínios Bom Gosto Ltda. ('Bom Gosto'). Nesse quesito, é prudente ressaltar que a Laep e suas controladas, aí incluída a Parmalat Brasil, não mantêm ou mantiveram qualquer contato com a Bom Gosto";
- "De toda sorte, a Companhia tem notícia que há discussões, ainda não concretizadas, entre a Monticiano S.A. (sociedade da qual a Laep detém participação minoritária e indireta no capital votante) e certos agentes empresariais. Inclusive por sua participação passiva, a Laep reafirma que não participa ou participou de qualquer negociação nesse sentido e não tem como avaliar a probabilidade de conclusão ou não de negociação de uma possível operação";
- "Uma publicação premeditada, ainda mais por uma parte não envolvida em referida negociação, certamente poderia (a) confundir seus acionistas e demais investidores de mercado, (b) causar onda especulativa com seus valores mobiliários, e (c) prejudicar negociações em curso, que também envolve interesses de terceiros"; e
- "Pelo exposto, de forma a resguardar os melhores interesses da Companhia e de seus acionistas, evitando-se a publicação de um possível Fato Relevante ou comunicado ao mercado vago e impreciso, requer a dispensa de sua divulgação até que tenha informações concretas e formais sobre a operação acima referida".

5. Em 17.11.2010, o Colegiado decidiu indeferir o pedido de confidencialidade e não divulgação de Fato Relevante feito pela Laep, uma vez que ele foi dirigido à Presidente da CVM sem estar em envelope lacrado no qual constasse a palavra "Confidencial", em inobservância ao procedimento estabelecido no §1º do art. 7º da Instrução CVM nº 358/02, ressaltando o disposto no art. 6º, parágrafo único da mesma Instrução (fl. 12).

6. Na mesma data a Laep divulgou Fato Relevante comunicando que "não manteve nenhuma conversa ou negociação para fusão, aquisição ou venda com qualquer outra empresa do setor, envolvendo sua subsidiária indireta Parmalat Brasil S/A Indústria de Alimentos". Adicionalmente, transcreveu Fato Relevante divulgado pela Monticiano, sociedade da qual é acionista sem poder de controle e gestão, no qual esta informava que, em função da notícia divulgada em 17.11.2010 no Jornal Valor Econômico estaria estudando a possível associação de suas atividades com a Bom Gosto, possivelmente por intermédio de sua subsidiária Leitbom, acrescentando não existir, naquele momento, nenhum documento celebrado entre as partes envolvidas, de modo que não seria possível fornecer nenhuma previsão acerca do desfecho dos referidos entendimentos (fls. 15/16).

7. Em 30.11.2010, a Monticiano divulgou Fato Relevante, esclarecendo que permanecia negociando uma possível associação. Afirmou ainda que tais negociações ainda não haviam sido concluídas, não havendo, até aquele momento, nenhuma previsão acerca do desfecho dos referidos entendimentos (fls. 62/63).

8. Em 01.12.2010, foi encaminhada nova reclamação à CVM, informando que a Bom Gosto publicara em seu [website](#)^[1], em 30.11.10, notícia referente à sua fusão com a Leitbom e que, após a publicação, os BDRs de emissão da Laep teriam fechado pregão com quase 10% de alta, motivo pelo qual a citada notícia teria sido excluída do *website* (fls. 21/22).

9. Em 22.12.10, a Monticiano divulgou Fato Relevante informando que (fls. 64/66):

- a. na mesma data, celebrou, com Bom Gosto Participações S.A., CRP BG Fundo de Investimento em Participações e CRP VII – Fundo de Investimento em Participações, Contrato de Associação e Outras Avenças, por meio do qual foi avençada a associação da Leitbom, sua controlada, e a Bom Gosto, sociedade cujo capital é integralmente detido por Bom Gosto Participações S.A., CRP BG Fundo de Investimento em Participações CRP VII – Fundo de Investimento em Participações e BNDES Participações S.A. ("BNDESPAR"), para formar a LBR – Lácteos Brasil S.A. ("LBR");
- b. a LBR, "que se posiciona como a maior operação privada do setor de laticínios no Brasil, terá faturamento de R\$3 bilhões e captação anual de mais de dois bilhões de litros de leite";
- c. "a associação dar-se-á por meio da incorporação das ações da Bom Gosto pela LBR, com a respectiva migração de todos os acionistas da Bom Gosto para a LBR. Simultaneamente à incorporação de ações, a BNDESPAR fará um aporte de R\$ 700 milhões na LBR, sendo R\$ 450 milhões via aumento de capital e R\$ 250 milhões por meio de subscrição de debêntures conversíveis a serem emitidas pela LBR"; e
- d. "efetivadas as operações na forma acima referida, entrará em vigor o acordo de acionistas que regulará a direção das atividades operacionais e societárias da LBR".
10. No mesmo dia, a Laep divulgou Fato Relevante, comunicando a associação entre a Leitbom, controlada pela Monticiano, e a Bom Gosto, nos mesmos termos do Fato Relevante acima citado (fls. 67/68).
11. Em 05.01.2011, a Monticiano publicou novo Fato Relevante, informando que foram implementadas as condições precedentes para a associação entre Leitbom e a Bom Gosto e que a efetivação do aporte de R\$ 700 milhões na LBR pelo BNDESPAR ainda dependia da implementação de certas condições precedentes (fls. 69/70). Na mesma data, a Laep divulgou Fato Relevante nos mesmos termos do divulgado pela Monticiano (fls. 71/73).
12. Para esclarecer as questões acima relatadas a GEA-4 enviou ofícios à Laep (fls. 74/76) e à Monticiano (fls. 77/79) solicitando informações.
13. Em resposta ao OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-4/Nº 030/11, a Monticiano informou (fls. 86/164) que:

- a. "o início das negociações deu-se por meio da assinatura de um Acordo de Confidencialidade entre Leitbom e Bom Gosto, em 06.05.2010", a partir de quando se sucederam trocas mútuas e informais de informações a respeito de ambas as companhias, conduzidas pelas pessoas que estiveram à frente das negociações, ainda sem um formato de transação definido"; e
- b. "as pessoas relacionadas na tabela abaixo tomaram conhecimento da Operação por integrarem a administração da Laep, acionista de Companhia de Alimentos Glória e Companhia de Alimentos Ibituruna S.A., que, por sua vez, são acionistas da Monticiano:"

Nome	Função	Data
Marcus Alberto Elias	Presidente do Conselho de Administração e Presidente	09/06/2010
Othniel Rodrigues Lopes	Membro do Conselho de Administração	09/06/2010
Alberto Mendes Tepedino	Diretor Financeiro	09/06/2010
Rodrigo Ferraz Pimenta da Cunha	Membro do Conselho de Administração	09/06/2010
Antonio Romildo da Silva	Diretor de Relações com Investidores	09/06/2010

14. Em resposta ao OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-4/Nº 029/11, a Laep informou (fls. 165/233) que:
- a. "não participou, em qualquer momento, das negociações que culminaram na assinatura do 'Contrato de Associação e Outras Avenças' datado de 04 de janeiro de 2011";
- b. "a condução dos negócios da Monticiano foi e é feita exclusivamente por representantes das empresas controladoras do grupo GP – GP Dairy 1, LLC e GPCP4 – Fundo de Investimento em Participações –, detentoras conjuntas de 60% (sessenta por cento) do capital votante da Monticiano";
- c. "importante esclarecer que a Laep detém participação indireta no capital da Monticiano, (...) equivalente a 40% (...) do capital votante. Além disso, o Acordo de Acionistas da Monticiano (...) atribui à Laep apenas poderes de veto em determinados assuntos, não prevendo sequer a possibilidade de a Laep indicar membros para a Diretoria da Monticiano.";
- d. "alguns membros da Laep foram informados pelo GP de conversas informais mantidas com a Bom Gosto e diversas outras "players", discutindo-se eventual e possível associação entre as empresas, mas sem obter qualquer informação concreta ou conclusiva sobre referidas operações.";
- e. "a especulação, divulgada (...) tratava de supostas negociações entre Parmalat do Brasil S.A. Indústria de Alimentos ("Parmalat Brasil") e Bom Gosto, o que, ressalte-se, nunca ocorreu. Não há como se alegar no caso que a informação tenha escapado de controle, na forma da Instrução CVM nº 358/02, já que inexistentes as conversas e negociações.";
- f. "e mais, em vista do indeferimento da CVM sobre o pedido de não divulgação de Fato Relevante, a Laep publicou em 17 de novembro de 2010 Fato Relevante informando corretamente: (i) "que não manteve nenhuma conversa ou negociação para fusão, aquisição ou venda com qualquer outra empresa do setor envolvendo sua subsidiária indireta Parmalat Brasil S.A. Indústria de Alimentos", e (ii) transcrevendo (...) Fato Relevante publicado na mesma data pela Monticiano (...) que (...) estaria estudando a associação de suas atividades com Bom Gosto S.A., ressaltando que não havia documentos celebrados e não haveria previsão acerca do desfecho das negociações."
- g. "em 02 de novembro de 2010, a LAEP foi formalmente convidada a participar, na forma do Acordo de Acionistas de Monticiano, de reunião prévia dos acionistas, que antecedeu a reunião do conselho de administração, efetivamente realizada em 12.11.2010 (...). Em referidas reuniões (...) foram analisadas e aprovadas minutas que ainda seriam discutidas e eventualmente assinadas com as outras

partes envolvidas na transação, entre elas Monticiano, BNDESPar e Bom Gosto.";

- h. "a Laep adotou a tempo e hora todas as providências necessárias para o cumprimento da Instrução CVM nº 358/02. (...) a Laep tem as obrigações de publicação de ato ou Fato Relevante ocorrido ou relacionado a seus negócios, aí incluídas subsidiárias em que detém controle majoritário ou participa do controle (mas não outras em que sequer participa da administração). No caso em tela, o controle de Monticiano (que também é empresa aberta) é integralmente detido por empresas do grupo GP."; e
- i. "até a data de publicação do Fato Relevante de 17.11.2010 pela Monticiano, a Laep não detinha qualquer informação ou dado de seus negócios, ou de qualquer de suas subsidiárias, que pudesse ser caracterizado como ato ou Fato Relevante. Mais ainda, não se pode alegar que qualquer informação concreta tenha escapado ao controle, o que geraria obrigatoriedade de divulgação, já que as especulações divulgadas anteriores àquela data envolvendo Parmalat Brasil eram insubsistentes e reconhecidamente inverídicas.";

15. Em 21.09.2011, em resposta ao OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-4/Nº 158/11, Rodrigo Ferraz Pimenta da Cunha, por seus advogados informou (fls. 323/328):

- a. "não exerce o cargo de Diretor de Relações com Investidores da Laep desde 24.11.2010, e, conforme explicado abaixo, jamais foi Representante Legal da Companhia";
- b. as negociações relativas à associação das operações da Bom Gosto com as operações da Leitbom, criando a LBR foram travadas exclusivamente no âmbito da Monticiano, empresa de capital aberto, e suas subsidiárias";
- c. a gestão e coordenação das negociações foram feitas pelos executivos da Monticiano, acionista da LBR, integralmente indicados pelo Grupo GP Investimentos, sem qualquer participação de representante ou administrador da Laep ou subsidiárias.;
- d. em junho de 2010, administradores da Laep tomaram conhecimento somente do fato de que havia conversas envolvendo a Leitbom e a Bom Gosto entre outras, sem que tivessem qualquer informação detalhada ou participação ativa em tais conversas, as quais se encontravam em estágio bem preliminar. Jamais houve conversas entre Laep e Bom Gosto, conforme falsamente noticiado;
- e. "durante boa parte do ano de 2009 e todo o ano de 2010, a Laep foi objeto de intensas especulações no mercado e falsas notícias na imprensa e em fóruns de mercado";
- f. "entendeu-se ser mais prudente e menos prejudicial à Companhia e ao mercado não agir de forma precipitada, evitando assim (a) confundir seus acionistas e demais investidores de mercado, (b) causar onda especulativa com seus valores mobiliários e (c) prejudicar negociações em curso envolvendo terceiros"; e
- g. "Rodrigo Ferraz jamais foi investido na qualidade de representante legal da Companhia, tendo tal informação constada do Formulário de Referência da Companhia de 2010, v.5, por equívoco".

16. O Termo de Acusação destaca que a manifestação acima resumida contraria a informação coletada no âmbito da análise realizada, uma vez que de acordo com o Formulário Cadastral de 2010, versões 5 e 6, do emissor (fls. 275/276), Rodrigo Ferraz Pimenta da Cunha exerceu o cargo de Representante Legal da Laep entre 17.02.2009 e 24.11.2010.

17. De acordo com a ata da RCA (fls. 330/332) Marcus Alberto Elias havia sido eleito em agosto de 2007 para o cargo de Representante Legal da Companhia, sem que outro ato societário apontasse para sua substituição. Porém, do Formulário Cadastral de 2010, versão 6 (fl. 276), consta a informação de que Antonio Romildo da Silva era Representante Legal da Companhia em 24.11.2010, sem, entretanto ter sido identificado o ato societário que o elegeu.

18. Em 30.11.2011, em resposta ao OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-4/Nº 242/11, Marcus Alberto Elias, por seus advogados, informou (fls. 386/398):

- a. "a Laep esteve alheia às negociações em torno da LBR, não detendo antecipadamente qualquer informação que lhe permitisse ou obrigasse a prestar informação ao mercado, exceto como descrito a seguir";
- b. "só em momentos muito específicos, a Laep, através de pessoas a ela ligadas, teve conhecimento do teor das negociações: (i) um conhecimento preliminar, na autorização para continuação das negociações de GP/Monticiano com a Bom Gosto e o BNDES, quando da Reunião Prévia dos Acionistas da Monticiano em 12.11.10, sem que as minutas de contrato apresentadas significassem que a operação se processaria daquela forma; e (ii) em 22.12.10, quando as negociações foram concluídas e reveladas ao mercado pela Monticiano";
- c. "a Companhia não é controladora, nem mesmo indireta, da Monticiano; não participou em nenhum momento das negociações que ocorreram entre a Leitbom (representada exclusivamente pelo grupo GP, como controlador da Monticiano), a Bom Gosto e o BNDES; e a Companhia e seus representantes prestaram todas as informações sobre fatos relevantes nos momentos adequados";
- d. "era o Representante Legal da Companhia em 08.08.07, função da qual foi dispensado em 01.11.10, ocasião em que o *Board of Directors* da Laep designou pra Representante Legal o Sr. Antonio Romildo da Silva, que cumula essa função com a de Diretor de Relações com Investidores".

19. Em 14.02.2012, Antônio Romildo da Silva (fls. 407/410) informou que:

- a. foi eleito representante legal da Companhia na reunião do *Board of Directors* da Laep realizada em 01.11.2010; e
- b. reiterou os esclarecimentos já prestados por Rodrigo Ferraz Pimenta da Cunha e Marcus Alberto Elias.

20. Em 19.11.12, Othniel Rodrigues Lopes, em resposta ao OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-4/Nº 343/12 informou (fls. 452/455):

- a. jamais foi acionista controlador e/ou administrador de Monticiano, Leitbom, BNDES e Bom Gosto;
- b. na época dos fatos exercia o cargo de membro do conselho de administração da Laep, empresa que não participou em momento algum das negociações da Operação;
- c. reiterou os esclarecimentos prestados por Rodrigo Ferraz Pimenta da Cunha, Marcus Alberto Elias e Antônio Romildo da Silva

21. Em 21.11.2012, em resposta ao OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-4/Nº 344/12, Alberto Mendes Tepedino, informou (fls. 456/458):

- a. a condução dos negócios da Monticiano é feita, desde a sua constituição, exclusivamente pelo Grupo GP, por meio de suas entidades

GP Dairy 1, LLC e GPCP4 – Fundo de Investimento em Participações, as quais detêm o controle da Monticiano, por serem titulares de 60% do seu capital votante;

- b. a Laep, por sua vez, detém, de forma indireta, 40% do capital votante e 60% do capital preferencial da Monticiano, o que não lhe garante controle algum sobre os negócios;
- c. "todas as negociações ocorridas no âmbito da Monticiano que culminaram na criação da LBR – Lácteos Brasil S.A. ("LBR") ("Operação") foram conduzidas pelo Grupo GP, sem qualquer participação da Laep, tendo o respectivo instrumento jurídico que formalizou a referida Operação (Contrato de Associação e Outras Avenças) sido celebrado pela Monticiano"; e
- d. "apesar de algumas pessoas ligadas à Laep terem tomado conhecimento, em junho de 2010, de que o Grupo GP, pela Monticiano, havia iniciado conversas envolvendo simultaneamente a LeitBom S.A. ("Leitbom"), a Laticínios Bom Gosto S.A. ("Bom Gosto") e o BNDES/BNDESPAR ("BNDES") com vistas a consolidar as atividades industriais e comerciais das duas empresas, essas pessoas (ligadas à Laep) não obtiveram conhecimento do conteúdo, mesmo que preliminar, dessas conversas".

22. Por fim, o Termo de Acusação concluiu que (fls. 491/498):

- a. a Laep possuía participação indireta no capital da Monticiano por meio de suas controladas indiretas, Companhia de Alimentos Glória e Companhia de Alimentos Ibituruna S.A., (Formulário de Referência da Laep, fl. 241).
- b. os atos ou fatos relevantes ocorridos ou relacionados aos negócios da companhia aberta devem, em regra, ser imediatamente divulgados ao mercado, obrigação do Diretor de Relações com Investidores, nos termos do parágrafo 4º do artigo 157 da Lei nº 6.404/76 e do artigo 3º da Instrução CVM nº 358;
- c. excepcionalmente, tais fatos podem deixar de ser divulgados caso os acionistas controladores ou os administradores entendam que sua revelação possa colocar em risco interesse legítimo da companhia. No entanto, segundo o parágrafo único do artigo 6º da Instrução CVM nº 358/02, essas mesmas pessoas "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";
- d. o art. 21 da Instrução CVM nº 358, por sua vez, estabelece que "as normas desta Instrução aplicam-se às empresas patrocinadoras de programas de BDR níveis II e III", que é o caso da Laep, "naquilo que não forem incompatíveis com as disposições aplicáveis nos países em que emitidos os valores mobiliários respectivos";
- e. no presente caso a informação relevante escapou ao controle de seus detentores, considerando as notícias veiculadas na imprensa, ainda que desencontradas, e que ocorreu oscilação atípica na cotação e, sobretudo, no volume negociado dos BDRs da Laep, acionista relevante da Monticiano, que estava envolvida na operação;
- f. são observadas oscilações relevantes nas negociações de BDRs, notadamente no período de 03.11.2010 a 24.11.2010, quando houve um incremento considerável no volume negociado, se comparado aos demais dias de novembro de 2010:

Cotação MILK11 de 01.11.2010 – 01.12.2010								
Período	Fech. (R\$)	Var. dia (%)	Abert. (R\$)	Mín. (R\$)	Méd. (R\$)	Máx. (R\$)	Vol. (R\$)	Neg. (nº)
01/12/2010	0,88	-2,22	0,9	0,87	0,9	0,92	64,56M	5.235
30/11/2010	0,9	9,76	0,83	0,81	0,89	0,93	78,84M	9.947
29/11/2010	0,82	-6,82	0,88	0,81	0,84	0,89	47,48M	5.895
26/11/2010	0,88	-1,12	0,88	0,87	0,88	0,9	22,78M	3.765
25/11/2010	0,89	-1,11	0,9	0,87	0,88	0,9	35,45M	2.269
24/11/2010	0,9	-3,23	0,94	0,9	0,92	0,95	67,37M	8.301
23/11/2010	0,93	5,68	0,86	0,86	0,9	0,94	76,62M	9.421
22/11/2010	0,88	-1,12	0,91	0,86	0,89	0,92	69,54M	5.680
19/11/2010	0,89	5,95	0,83	0,83	0,86	0,89	64,24M	10.041
18/11/2010	0,84	5	0,82	0,79	0,82	0,84	71,21M	4.550
17/11/2010	0,8	-3,61	0,87	0,8	0,85	0,89	79,50M	7.166
16/11/2010	0,83	-8,79	0,9	0,83	0,86	0,91	80,20M	8.215
12/11/2010	0,91	-2,15	0,9	0,87	0,91	0,95	87,18M	11.035
11/11/2010	0,93	-3,13	0,96	0,93	0,95	0,99	96,52M	9.839
10/11/2010	0,96	4,35	0,88	0,87	0,91	0,96	78,28M	6.761
09/11/2010	0,92	-6,12	0,97	0,9	0,94	0,99	125,92M	15.305
08/11/2010	0,98	4,26	0,97	0,95	0,98	1,02	109,53M	12.464
05/11/2010	0,94	2,17	0,9	0,88	0,93	0,97	82,91M	9.951
04/11/2010	0,92	3,37	0,91	0,85	0,89	0,93	90,94M	10.527

03/11/2010	0,89	7,23	0,86	0,83	0,87	0,92	79,96M	8.989
01/11/2010	0,83	6,41	0,8	0,8	0,82	0,83	36,47M	3.763

(fonte: Infomoney fl. 494 dos autos)

- g. tal efeito também pode ser verificado nas médias diárias do volume e das quantidades de negócios e de títulos negociados no 4º trimestre de 2010, período em que o mês de novembro de 2010 (época da veiculação das especulações sobre a associação na imprensa) destoa dos demais meses:

Média diária do volume, quantidade de negócios e de títulos negociados com MILK11

Mês	Volume [Milhões de R\$]	Quant Negs	Quant Tits [Milhões de BDR]
out/10	37,37	4.634	52,35
nov/10	74,05	8.194	82,53
dez/10	42,00	3.547	50,80

(Fonte: Econômica, fls. 495 dos autos)

- h. o reflexo de especulações acerca da Monticiano e sua controlada Leitbom somente seria possível através dos BDRs de Laep, por se tratar do único valor mobiliário com negociação em bolsa dentre as empresas envolvidas;
- i. a Laep é acionista da Monticiano sem poder de gestão, detendo 100% das ações preferenciais e 40% das ordinárias, equivalente a 60% do capital total, através de suas subsidiárias Companhias Glória e Ibituruna;
- j. a gestão da Monticiano é exercida pelos acionistas GP, detendo 60% das ações ordinárias daquela, nos termos do Acordo de Acionistas da Monticiano (fls. 42/56) firmado após a operação através da qual a Laep aportou alguns ativos na Monticiano, tornando-se sócia dos acionistas GP. O referido Acordo de Acionistas confere aos acionistas GP alguns direitos os quais refletem sua capacidade de gestão da Monticiano, dentre os quais se destacam: i) direito de *Drag Along* (faculdade de obrigar os acionistas da Laep a também transferirem suas ações em caso de proposta de aquisição das ações da Monticiano detidas pelo acionista GP); ii) três votos nas reuniões prévias às Assembleias de Acionistas ou Reuniões do Conselho de Administração frente a dois votos conferidos às Companhias Glória e Ibituruna; iii) capacidade de designar o presidente do Conselho de Administração da Monticiano e iv) direito a eleger todos os membros do Conselho de Administração e seus suplentes exceto um membro e seu suplente, em relação aos quais cabe a eleição à Laep;
- k. a Laep informou (fls. 165/169) que, em 02.11.2010, foi convocada a participar de reunião prévia de acionistas da Monticiano na qual seriam analisadas e aprovadas minutas dos contratos referentes à operação de associação desta com a Bom Gosto. Tal reunião ocorreu em 12.11.2010 e contou com a presença de LAMFF e GV, Diretores da Companhia de Alimentos Glória e da Companhia de Alimentos Ibituruna, controladas da Laep, além de Marcus Alberto Elias, então Presidente do Conselho de Administração e Presidente Executivo da Companhia, o qual atuou como Secretário de Mesa na reunião (fls. 225/228), obtendo mais informações sobre a eventual operação, ainda que a mesma se encontrasse em fase de análise;
- l. em 10.11.2010, a Laep protocolou pedido de não divulgação de Fato Relevante nesta (fls. 09/11), subscrito por Marcus Alberto Elias, o que reforçaria que ele tinha ciência das negociações que estavam em curso;
- m. as primeiras notícias a respeito da eventual operação foram posteriores a 01.11.2010 (fls. 01/04 e 23/24), quando Antonio Romildo da Silva já exercia o cargo de Representante Legal da Laep, equiparado ao Diretor com Relações com Investidores de companhia aberta, nos termos do artigo 44, §2º, da Instrução CVM nº 480;
- n. a divulgação do Fato Relevante seria necessária, uma vez que, conforme reconhecido pela Laep no pedido de não divulgação de Fato Relevante, as informações divulgadas pela imprensa naquela época eram imprecisas.;
23. Assim, o Termo de Acusação concluiu que devem ser responsabilizados pela infração ao art. 6º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 358, por não atuarem tempestivamente, na medida em que apenas em 22.12.2010 a Laep divulgou Fato Relevante acerca da associação da Monticiano com a Bom Gosto, mesmo diante de oscilação atípica nos BDRs de emissão da Companhia ao longo do mês de novembro de 2010 e da divulgação de diversas notícias acerca da operação a partir de 01.11.2010:
- Antonio Romildo da Silva, na qualidade de Representante Legal equiparado ao Diretor de Relações com Investidores da Laep, nos termos do art. 44, §2º, da Instrução CVM nº 480, eleito em 01.11.2010 (fls. 399/400);
 - Marcus Alberto Elias, na qualidade de Presidente do Conselho de Administração e Diretor Presidente (Presidente Executivo) da Laep, reeleito em 22.12.2009 (fls. 470/472);
 - Rodrigo Ferraz Pimenta da Cunha, na qualidade de membro do Conselho de Administração da Laep, reeleito em 22.12.2009 (fls. 470/472);
 - Othniel Rodrigues Lopes, na qualidade de membro do Conselho de Administração da Laep, reeleito em 22.12.2009 (fls. 470/472); e
 - Alberto Mendes Tepedino, na qualidade de Diretor Financeiro da Laep;

III. DAS DEFESAS

24. Marcus Alberto Elias (fls. 534/554), Alberto Mendes Tepedino (fls. 609/627) e Othniel Rodrigues Lopes (fls. 651/671) (" Defendentes") apresentaram defesas com os seguintes argumentos comuns:
- O dever de divulgação de fato relevante não foi descumprido, e não se aplica o parágrafo único do art. 6º da Instrução CVM nº 358/02,

pois nenhuma informação fugiu ao controle da Laep, "a única informação divulgada envolvendo a Laep nas negociações da operação de associação com a Bom Gosto foi um mentiroso boato divulgado num jornaleco de ínfima circulação, sem qualquer repercussão ou aptidão de gerar assimetria de informações entre os participantes do mercado";

- b. Não houve oscilação atípica no preço e na quantidade dos BDRs da Laep negociados. As oscilações registradas no período eram comuns, tendo em vista a notória especulação com os papéis da companhia, gerando constante volatilidade dos preços em bolsa;
 - c. Após tomar conhecimento dos rumores a Laep solicitou à CVM dispensa da divulgação de informação sobre as verdadeiras tratativas entre a Bom Gosto e a Leitbom ao mercado. Diante da negativa da CVM divulgou o fato relevante no mesmo dia;
 - d. Os controladores e os administradores da Laep tinham "direito de deixar de divulgar fato relevante sobre a associação entre a Bom Gosto e a Leitbom até 17.11.2010, pois tal informação colocaria em risco legítimos interesses da companhia". A Laep não detinha informações fidedignas que pudessem ser divulgadas ao mercado, já que não participava, nem indiretamente, das negociações. Naquele momento, qualquer divulgação de informação, colocaria a operação em risco, além de poder aumentar a especulação e instabilidade nas negociações de BDRs; e
 - e. Em 17.11.20012, quando foi divulgada notícia no Valor Econômico acerca das negociações entre a GP, a Bom Gosto e o BNDES, com algum grau de concretude, surgiu a obrigação da Laep de divulgar fato relevante, o que aconteceu no mesmo dia.
25. Alberto Mendes Tepedino alegou (fls. 609/627) que não compete ao Diretor Financeiro de sociedade estrangeira divulgar ato ou fato relevante ao mercado. Em se tratando de emissor estrangeiro a competência seria do Representante legal da sociedade. Também afirma que não foi convocado e não participou da reunião prévia de acionistas da Monticiano, realizada em 12.11.2010, na qual foram analisadas as minutas dos contratos referentes à operação com a Bom Gosto.
26. Marcus Alberto Elias alegou (fls. 534/554) que não compete ao conselheiro de sociedade estrangeira divulgar ato ou fato relevante ao mercado. Em se tratando de emissor estrangeiro, a competência seria do representante legal da sociedade. Informou que foi eleito representante legal da companhia em 08.08.2007 e dispensado de tal função em 01.11.2010, quando passou a ocupar a posição de Presidente do Conselho de Administração e Presidente Executivo da companhia. Nessa ocasião o *Board of Directors* da Laep designou para o cargo Antônio Romildo da Silva.
27. Othniel Rodrigues Lopes alegou (fls. 651/671) que não compete ao conselheiro de sociedade estrangeira divulgar ato ou fato relevante ao mercado. Em se tratando de emissor estrangeiro, a competência seria do Representante legal da sociedade. Também afirma que não foi convocado e não participou da reunião prévia de acionistas da Monticiano, realizada em 12.11.2010 nas quais foram analisadas as minutas dos contratos referentes à operação com a Bom Gosto.
28. Alegam os defendentes que a legislação de Bermudas, país onde a Laep é sediada e onde foram emitidas as ações que lastreiam os BDRs, não determina que os membros do conselho de administração são responsáveis pela divulgação de ato ou fato relevante ao mercado^[2]. O art. 21 da Instrução CVM nº 358/02^[3], que afirma que as regras de divulgação aplicam-se às emissoras de BDRs somente naquilo em que forem compatíveis com as disposições aplicáveis nos países em que emitidos os valores mobiliários respectivos. A norma que atribuiu aos membros do conselho de administração o dever de divulgação de fato relevante seria incompatível com a legislação de Bermudas, aplicável à Laep. Assim, a regulamentação da CVM não seria aplicável aos defendentes, que não teriam dever de prestar informações ao mercado.
29. Antonio Romildo da Silva (fl. 687/699) e Rodrigo Ferraz Pimenta da Cunha (fls. 714/726) alegaram, basicamente, que:
- a. A Laep não é acionista controladora nem administradora da Monticiano ou de qualquer das sociedades envolvidas nas negociações. Assim, o administrador da Laep não poderia ser responsabilizado pela não divulgação de fato relevante;
 - b. A Laep e seus administradores não participaram das negociações em momento algum. Por esse motivo, não tinham conhecimento sobre o estágio das negociações;
 - c. Não seria razoável impor o dever de divulgar informações vagas e imprecisas sobre operações de terceiros não controlados pela Laep, exclusivamente em razão de divulgação de "informações falsas" em jornal de pequena circulação; e
 - d. Não houve qualquer oscilação atípica nos BDRs da Laep no período analisado.
30. Em 07.08.2013 foi publicado despacho (fl. 735) para que os defendentes apresentassem provas do suposto conflito entre normas do Brasil e de Bermudas, juntando cópia da legislação de Bermudas e do parecer que fundamentou sua alegação.
31. Em resposta, protocolada em 22.08.2013 (fls. 736/757), os defendentes juntam parecer do escritório de advocacia Conyers Dill & Pearman e parte do Estatuto social da Laep e do *Companies Act 1981 of Bermuda*. Além disso, alegaram que:
- a. O art. 44, §2º, da Instrução CVM nº 480 equipara somente o representante legal da sociedade emissora estrangeira ao diretor de relações com investidores para todos os fins previstos na legislação e regulamentação do mercado de valores mobiliários brasileiro;
 - b. Existem alguns dispositivos das regras editadas pela CVM que disciplinam matérias e obrigações tipicamente societárias originárias da Lei nº 6.404/76, os quais a Laep e seus administradores não estão obrigados a observar, já que suas relações societárias internas são inteiramente disciplinadas pela lei de Bermudas;
 - c. Esse seria o caso dos deveres de divulgação expressos na Instrução CVM nº 358/2002, no que se refere a obrigações impostas a membros do conselho de administração e da diretoria de companhias brasileiras, que regulamenta o dever de informar previsto no art. 157 da Lei nº 6.404/76, inexistente na Lei de Bermudas. Assim, haveria incompatibilidade entre o disposto na Instrução CVM nº 358/2002 e a legislação de Bermudas, que regula as obrigações fiduciárias dos administradores da Laep; e
 - d. De acordo com as decisões judiciais precedentes sobre matéria de deveres fiduciários de administradores de companhias de Bermudas e em consonância com a legislação sobre a matéria (*Companies Act 1981 of Bermuda*) não há exigência de divulgação de quaisquer atos ou fatos ocorridos nos negócios da companhia por membros de sua administração.
32. Por fim, os defendentes juntam correspondência enviada pela *Bermuda Monetary Authority* onde esta afirma que não tem jurisdição sobre a Laep em relação a esta matéria, que seria regulada pela *Bermuda Registrar of Companies*. Segundo esta última, a Laep não teria violado qualquer lei de Bermudas em suas operações no Brasil (fl. 753)^[4].
33. É o relatório.

Rio de Janeiro, 26 de novembro de 2013.

Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes

Diretora-Relatora

[1] http://www.bomgosto.ind.br/news.php?id=10&keepThis=true&TB_iframe=true&height=500&width=640 – site em que, segundo informado pelo reclamante, a suposta notícia teria sido publicada.

[2] Sobre o assunto a defesa reproduz trecho de parecer de escritório de Bermudas especializado em direito societário e mercado de capitais: *"There is no requirement under the Company's Bye-laws or the companies Act for the board of directors to issue or publish 'material facts' or other information to the market in Brazil in accordance with the Comissão de Valores Mobiliários (CVM) regulations"*.

[3] Art. 21. As normas desta Instrução aplicam-se às empresas patrocinadoras de programas de BDR níveis II e III, naquilo que não forem incompatíveis com as disposições aplicáveis nos países em que emitidos os valores mobiliários respectivos.

[4] *"In addition the Registrar has advised that they do not consider that the Company has contravened any of*

Processo Administrativo Sancionador CVM n.º RJ2012/14871

Acusados: Alberto Mendes Tepedino

Antônio Romildo da Silva

Marcus Alberto Elias

Othniel Rodrigues Lopes

Rodrigo Ferraz Pimenta da Cunha

Assunto: Apurar eventual responsabilidade por infração ao art. 6º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 358/02.

Relatora: Diretora Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes

Voto

1. Trata-se de Processo Administrativo Sancionador ("PAS") instaurado em face de Antonio Romildo da Silva, na qualidade de Representante Legal, equiparado a Diretor de Relações com Investidores; Marcus Alberto Elias, na qualidade de Presidente do Conselho de Administração e de Presidente Executivo; Rodrigo Ferraz Pimenta da Cunha, na qualidade de Conselheiro; Othniel Rodrigues Lopes, na qualidade de Conselheiro; e Alberto Mendes Tepedino, na qualidade de Diretor Financeiro da Laep Investments Ltd. ("Laep" ou "Companhia"), com o objetivo de apurar a não divulgação tempestiva de fato relevante.
2. No presente caso, a decisão deve ser baseada em dois pontos principais: i) se houve ou não fato relevante a ser divulgado; e ii) em caso positivo, de quem seria a responsabilidade pela divulgação de fato relevante.

I. Da ocorrência de Fato Relevante

3. De acordo com a acusação, a Laep possuía participação indireta no capital da Monticiano Participações S.A. ("Monticiano") por meio de suas controladas indiretas, Companhia de Alimentos Glória e Companhia de Alimentos Ibituruna S.A., (Formulário de Referência da Laep, fl. 241). A informação relevante teria escapado do controle de seus detentores quando a imprensa divulgou notícias sobre uma possível associação com a Bom Gosto, criando o maior laticínio do país. Ainda que desconhecidas, tais notícias teriam provocado oscilação atípica na cotação e, sobretudo, no volume negociado dos BDRs da Laep, acionista da Monticiano, que estava envolvida na operação.
4. As oscilações relevantes nas negociações de BDRs teriam ocorrido no período de 03.11.2010 a 24.11.2010, quando houve um incremento considerável no volume negociado, se comparado aos demais dias de novembro de 2010 (tabela fl. 494). A acusação também destaca que o reflexo de especulações acerca da Monticiano e sua controlada Leitbom somente seria possível através dos BDRs de Laep, por se tratar do único valor mobiliário com negociação em bolsa dentre as empresas envolvidas. A Laep é acionista da Monticiano sem poder de gestão, detendo 100% das ações preferenciais e 40% das ordinárias, equivalente a 60% do capital total, através de suas subsidiárias Companhias Glória e Ibituruna;
5. Ademais, a Laep informou (fls. 165/169), que, em 02.11.2010, foi convocada a participar de reunião prévia de acionistas da Monticiano na qual seriam analisadas e aprovadas minutas dos contratos referentes à operação de associação desta com a Bom Gosto. Tal reunião ocorreu em 12.11.2010 e Marcus Alberto Elias, então Presidente do Conselho de Administração e Presidente Executivo da Companhia, atuou como Secretário de Mesa na reunião (fls. 225/228), obtendo mais informações sobre a eventual operação, ainda que a mesma se encontrasse em fase de análise.
6. Nas defesas, basicamente é alegado que nenhuma informação fugiu ao controle da Laep, que não seria acionista controladora da Monticiano, nem de qualquer sociedade envolvida na operação. As oscilações registradas no período seriam comuns, tendo em vista a notória especulação com papéis da Laep. Seria temerário divulgar informações imprecisas, já que não participava diretamente das negociações. Isso poderia aumentar ainda mais a especulação e a instabilidade nas negociações de BDRs. Quando, em 17.11.2010 foram divulgadas notícias com algum grau de concretude o fato relevante foi prontamente divulgado.
7. Não há dúvidas quanto à importância da Monticiano para o resultado e para o patrimônio da Laep. A despeito do fato de a defesa alegar que não tinha o controle da Monticiano, ela participava do acordo de acionistas desta companhia. Este ponto fica claro quando se analisa a nota explicativa 1, "o", do ITR do 3º trimestre de 2010 no qual consta que, em 08.07.2010, "foi firmado um acordo de acionistas entre os controladores da Monticiano, pelo qual o Grupo Laep tem controle compartilhado da Monticiano" (p.23 do ITR). Além disso, na nota explicativa 2 do mesmo ITR, quando se comenta o critério de avaliação dos investimentos da Companhia, a seguinte sentença aparece: "Outros investimentos referem-se a investimentos que a **controlada indireta** Monticiano tem em outras empresas" (p. 31 do ITR, ênfase adicionada). Note-se o engano da própria administração da Companhia ao se referir à "controlada" Monticiano ao mesmo tempo em que explica na nota explicativa 13 que a investida Monticiano não pode ser considerada uma sociedade controlada e por isso ela não é consolidada.
8. Não há dúvidas quanto à relevância do investimento na investida Monticiano: ao final de setembro de 2010, o valor do saldo final dos investimentos nesta sociedade era de R\$200.354 mil, o equivalente a 38% dos ativos totais da Companhia. Quando da publicação da DFP

referente a 2010, nos comentários da administração, esta informa que "a Companhia, detentora de 60% do capital da Monticiano, reverteu sua trajetória de perda Patrimonial, que evoluiu de forma aderente e em linha com o crescimento do patrimônio líquido da Monticiano".

9. De início, cabe ressaltar que no Brasil é adotado o sistema do *full disclosure*, ou seja, o da total publicidade de atos e fatos que possam, de qualquer forma, afetar a tomada de decisão dos investidores sobre a aquisição de papéis de uma companhia. Fato relevante é aquele que pode influir na decisão dos investidores de vender ou comprar valores mobiliários emitidos pela companhia. De acordo com o Diretor Pedro Marcilio, no julgamento do PAS CVM nº RJ2006/5928, julgado em 17.04.2007, "*Fato relevante é o fato que tem o poder de alterar uma decisão de investimento de um investidor racional*", e, "*o que importa é que o fato tenha força suficiente para alterar a decisão de investimento, independentemente de essa alteração vir a ocorrer (...)*".
10. Entendo que a acusação está bem fundamentada. Desde o início de novembro de 2010 estavam sendo divulgadas pela imprensa notícias de operações que poderiam influenciar as decisões dos investidores da Laep. Essas notícias se confirmaram com a convocação da reunião prévia de acionistas da Monticiano e sua efetiva realização, quando foram aprovadas as minutas da operação. Esses acontecimentos configuram sim a hipótese de fato relevante, a merecer ampla divulgação ao mercado. Afinal, estavam iniciadas as tratativas para a efetivação da operação e tal informação tinha escapado do controle de seus detentores, dada a divulgação pela imprensa, não importando se em veículos de menor ou maior circulação.
11. A informação deve ser divulgada ao mercado de forma equitativa. Se algumas pessoas, que, no caso, podem ser leitores de jornal considerado pelos defendentes de pequena circulação, têm acesso a certo tipo de informação, cabe à companhia diligente divulgar tal informação para todo o mercado.
12. Sobre a Companhia ser alvo constante de especulação com seus papéis, os boatos sobre a operação, que a impactariam, não a eximiriam de divulgar tal informação, pelo contrário. Neste momento, a companhia deveria ser transparente e divulgar ao mercado que estavam ocorrendo negociações com o potencial de influenciá-la diretamente. Assim, evitaria a especulação com base em boatos e em incertezas.
13. Afasto também o argumento de que não foi publicado fato relevante porque não havia certeza quanto à concretização da operação. É dispensável a concretização do negócio para que ele seja considerado relevante e merecedor de divulgação, especialmente quando, como neste caso, se perde o controle sobre os fatos. Nesse sentido, reproduzo o voto do Diretor Pedro Marcilio nos autos do PAS CVM nº RJ2006/5928, julgado em 17.04.2007: "*não se exige que a informação seja definitiva ou esteja formalizada para que se considere um fato relevante e, portanto, sujeito ao dever de divulgação. Basta que a informação não seja meramente especulativa, mera intenção, não baseada em fatos concretos. Informações sobre atos bilaterais (contratos, reestruturações societárias etc.) podem ser divulgáveis, independentemente de consenso entre as partes, desde que uma delas já tenha tomado a decisão de realizar o negócio, fazer uma oferta de compra, ou tenha a intenção de prosseguir uma negociação ou concluir uma negociação em andamento. Nesses casos, divulga-se a intenção, mas não a conclusão do negócio.*"
14. As tratativas e a expectativa da realização do negócio já são capazes de influenciar na decisão do investidor, que pode apostar, ou não, na sua concretização. Estes fatos podem influenciar na cotação e no volume de negociação dos valores mobiliários negociados. Nesses casos, deve ser feita a correta divulgação de informações que por ventura tenham sido divulgadas de forma incorreta, incompleta, ou somente a determinados participantes do mercado.
15. 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 o silêncio. O Diretor Marcelo Trindade, quando do julgamento do PAS CVM nº 22/99, em 16.08.2001, afirmou que "*esta sucessão de eventos revela claramente, no meu entendimento, que as companhias envolvidas, a CVM e a Bovespa agiram todas, naquele momento, da forma como deveriam: as empresas divulgaram as informações à medida que se tornaram disponíveis e minimamente concretas, mas sem aguardar o desfecho detalhado do assunto, evitando assim que se perdesse o controle sobre a informação;*".
16. É importante lembrar o entendimento do Diretor Roberto Tadeu quando do julgamento do PAS CVM nº RJ2012/3168, em 13.11.2012, "*para o funcionamento regular e justo do mercado, é importante que as companhias abertas, na verdade todos os emissores de valores mobiliários, divulguem com clareza e presteza as informações que irão sensibilizar a decisão dos atuais e dos potenciais investidores. Não por outra razão, a CVM tem continuamente aprimorado a qualidade das informações que devem ser divulgadas, e a atuação do diretor de relações com os investidores é indispensável para a concretização do princípio da ampla divulgação, pois é nele que todos depositam a esperança de que a informação continuará sendo esse bem valioso para o mercado.*"

II. Da responsabilidade pela divulgação de Fato Relevante

17. O art. 21 da Instrução CVM nº 358/2002 estabelece que "as normas desta Instrução aplicam-se às empresas patrocinadoras de programas de BDR níveis II e III, naquilo que não forem incompatíveis com as disposições aplicáveis nos países em que emitidos os valores mobiliários respectivos". Este é o caso da Laep, companhia emissora de BDR nível III^[1], incorporada em Bermudas.
18. Assim, só se aplicam à Laep as regras da Instrução CVM nº 358/2002 compatíveis com a legislação de Bermudas.
19. Os defendentes alegam que a legislação de Bermudas não determina que os membros do conselho de administração sejam responsáveis pela divulgação de fato relevante ao mercado, assim, o art. 3º da Instrução CVM nº 358/2002 não seria aplicável aos conselheiros e diretores da Laep. Ademais, também alegam que as regras da Instrução CVM nº 358/2002 tem por origem o dever de informar, previsto no art. 157 da Lei nº 6.404/76.
20. Ressalto que é entendimento já consolidado por este Colegiado que a Lei nº 6.404/76 não se aplica aos emissores estrangeiros (Processo Administrativo CVM nº RJ2012/11523, analisado em 21.05.2013).
21. Por outro lado, deve ser destacado que o fundamento de validade da Instrução CVM nº 358/2002 não é apenas o art. 157 da Lei nº 6.404/76. Conforme mencionado em seu preâmbulo, ela regulamentou também a Lei nº 6.385/76. Nesse sentido o voto do Diretor Relator Alessandro Broedel Lopes, no PAS CVM nº RJ2010/4206, julgado em 23.08.2011:

"9. Com efeito, logo em seu preâmbulo, a referida Instrução CVM nº 358/02 aponta que o seu fundamento legal são os "artigos 4º e seus incisos, 8º, incisos I e III, 18, inciso II, letra 'a', e 22, § 1º, incisos I, V e VI, da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e no art. 157 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976.

10. Assim, conforme os dispositivos legais mencionados, a CVM deve exercer as suas atribuições para o fim de "assegurar o funcionamento eficiente e regular dos mercados da bolsa e de balcão" e "proteger os titulares de valores mobiliários e os investidores do mercado contra o uso de informação relevante não divulgada no mercado de valores mobiliários", entre outras (artigo 4º e incisos, da Lei nº 6.385/76). Disso decorre a total competência da CVM para vedar determinadas operações no mercado, em determinadas condições, podendo, para tanto, definir "as espécies de operação autorizadas na bolsa e no mercado de balcão; e métodos e práticas que devem ser observados no mercado" (art.18, inciso II, alínea 'a', da Lei nº 6.385/76).

11. E é exatamente esse o objetivo da Instrução CVM nº 358/02: trata-se de norma que visa a manter a higidez e a confiança do mercado, vedando a possibilidade de negócios por aqueles que detêm, antecipadamente, informação relativa a ato ou fato relevante."
22. Quanto à responsabilidade do representante legal, no presente caso, entendo não haver conflito entre o disposto na Instrução CVM nº 358/2002 (dever de divulgar fato relevante) e o *Companies Act 1981 of Bermuda*. Enquanto a Instrução traz a previsão de que cabe ao DRI divulgar e comunicar à CVM qualquer ato ou fato relevante ocorrido ou relacionado aos negócios da Companhia, a legislação de Bermudas simplesmente não trata deste assunto. Entendo, assim, que há uma omissão da legislação estrangeira sobre o tema e não uma incompatibilidade.
23. Além disso, a Instrução CVM nº 480/2009, com fundamento na Lei nº 6.385/76, aplicável aos emissores estrangeiros, em seu art. 44, §2º, dispõe que o representante legal dos emissores estrangeiros é equiparado ao diretor de relações com investidores para todos os fins previstos na legislação e regulamentação do mercado de valores mobiliários.
24. Antônio Romildo da Silva informou que foi eleito representante legal da Companhia na reunião do *Board of Directors* da Laep realizada em 01.11.2010 (fls. 407 e 412). Assim, para fins de responsabilização por eventuais infrações praticadas no mercado de valores mobiliários brasileiro ele é equiparado a um DRI.
25. É entendimento pacífico nesta CVM a obrigação do DRI de observar o princípio da ampla divulgação (*full disclosure*) e fornecer ao mercado todas as informações relevantes sobre a Companhia. Como analisado anteriormente, isso não ocorreu.
26. Por esses motivos, concluo que Antonio Romildo da Silva, na qualidade de representante legal da Laep equiparado ao Diretor de Relações com Investidores, nos termos do art. 44, §2º, da Instrução CVM nº 480, eleito em 01.11.2010, descumpriu o disposto no parágrafo único do art. 6º da Instrução CVM nº 358/02 ao divulgar intempestivamente o fato relevante.
27. Os demais acusados pela apresentação intempestiva de fato relevante são conselheiros da companhia e um diretor. Entendo que a eles também deve ser aplicado o disposto na Instrução CVM nº 358/2002.
28. A Defesa argui que há incompatibilidade entre o disposto na Instrução CVM nº 358/2002 e a lei de Bermudas. Contudo, trata-se de mera afirmação, sem qualquer demonstração ou comprovação acerca da efetiva incompatibilidade entre a norma brasileira e a estrangeira.
29. A meu ver, não há que se falar de incompatibilidade entre a norma brasileira e a legislação de Bermudas. A Instrução CVM nº 358/2002 prevê a responsabilidade subsidiária dos administradores em caso de não divulgação do fato relevante pelo DRI. A redação do §2º, do art. 3º é explícita a este respeito: caso o DRI não publique o fato relevante, controladores e administradores assumem esta responsabilidade, dela se eximindo somente se comunicarem imediatamente o ato ou fato relevante à CVM.
30. O *Companies Act 1981 of Bermuda* não trata desse assunto. A norma estrangeira é omissa em relação a esse tema. Portanto, não há incompatibilidade com a norma brasileira. O que há é a previsão de responsabilidade *versus* o silêncio sobre o assunto. Assim, entendo pela possibilidade de aplicação da norma brasileira, conforme o art. 21 da Instrução CVM nº 358/2002.
31. Neste caso concreto, e em linha com o entendimento anterior deste Colegiado nos autos do PAS CVM Nº RJ2010/8784, julgado em 11.06.2013, de minha relatoria, embora a obrigação de divulgar fato relevante seja primariamente do DRI ou do representante legal a ele equiparado. Os conselheiros e diretores também são responsáveis diante da sua omissão, embora com menor rigor da pena em virtude de sua responsabilidade subsidiária.
32. Sendo assim, e estando provado nos autos que todos os administradores acusados sabiam das informações acerca da possível associação com a Bom Gosto e que, mesmo diante da omissão do DRI, quedaram-se inertes, concluo, também, pela responsabilização dos demais administradores acusados pela infração ao disposto no art. 6º, parágrafo único, combinado com o art. 3º, parágrafo 2º, da Instrução CVM nº 358/02.

III. Das Responsabilizações

33. Isto posto, e considerando não só a situação específica de cada um dos acusados, mas também a gravidade da conduta apurada, voto, com base nas provas dos autos:
- Pela condenação de **Antonio Romildo da Silva** por descumprimento do disposto no parágrafo único do art. 6º da Instrução CVM nº 358/02 à pena de multa pecuniária no valor de R\$ 200.000,00 na forma do inciso II, do art. 11 da Lei 6.385/1976, combinado com o inciso I do §1º deste mesmo artigo.
 - Pela condenação de **Marcus Alberto Elias Neto** por descumprimento do disposto no parágrafo único do art. 6º da Instrução CVM nº 358/02 à pena de advertência na forma do inciso I, do art. 11 da Lei 6.385/1976.
 - Pela condenação de **Rodrigo Ferraz Pimenta da Cunha Neto** por descumprimento do disposto no parágrafo único do art. 6º da Instrução CVM nº 358/02 à pena de advertência na forma do inciso I, do art. 11 da Lei 6.385/1976.
 - Pela condenação de **Othniel Rodrigues Lopes** por descumprimento do disposto no parágrafo único do art. 6º da Instrução CVM nº 358/02 à pena de advertência na forma do inciso I, do art. 11 da Lei 6.385/1976.
 - Pela condenação de **Alberto Mendes Tepedino** por descumprimento do disposto no parágrafo único do art. 6º da Instrução CVM nº 358/02 à pena de advertência na forma do inciso I, do art. 11 da Lei 6.385/1976.

É como voto.

Rio de Janeiro, 26 de novembro de 2013

Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes

Diretora-Relatora

[\[1\]http://www.cvm.gov.br/asp/cvmwww/progdr/progdraprov.asp](http://www.cvm.gov.br/asp/cvmwww/progdr/progdraprov.asp)

Sancionador CVM nº RJ2012/14871 realizada no dia 26 de novembro de 2013.

Senhor Presidente, eu acompanho o voto da Relatora.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes

DIRETOR

Manifestação de voto da Diretora Luciana Dias na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2012/14871 realizada no dia 26 de novembro de 2013.

Senhor Presidente, eu acompanho o voto da Relatora.

Luciana Dias

DIRETORA

Manifestação de voto do Presidente da Sessão, Diretor Otavio Yazbek na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2012/14871 realizada no dia 26 de novembro de 2013.

Eu também acompanho o voto da Relatora e proclamo o resultado do julgamento, em que este Colegiado, por unanimidade de votos, decidiu pela aplicação aos acusados das penalidades de advertências e multa, nos termos do voto da Diretora-relatora.

Encerro a Sessão, informando que os acusados punidos poderão interpor recurso voluntário, no prazo legal, ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional.

Otavio Yazbek

Presidente da Sessão de Julgamento