

EXTRATO DA SESSÃO DE JULGAMENTO DO PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM nº
RJ2012/3787

Acusado: Pedro Demenato Fernandes

Ementa: Não divulgação de fato relevante. 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, nos termos do inciso II, combinado com o §1º, inciso I, do art. 11, da Lei nº 6.385/76, por unanimidade de votos, decidiu:

- I. Aplicar ao acusado **Pedro Demenato Fernandes, na qualidade de Diretor de Relações com Investidores da Marambaia Energia Renovável S.A., a penalidade de multa pecuniária no valor de R\$200.000,00**, responsabilizando-o pela não divulgação de fato relevante, em infração ao disposto no art. 6º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 358/02.

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, nos termos dos artigos 37 e 38 da Deliberação CVM nº 538, de 05 de março de 2008.

Ausentes o acusado e o representante constituído.

Presente o Procurador-federal Raul José Linhares Souto, representante da Procuradoria Federal Especializada da CVM.

Participaram da Sessão de Julgamento os Diretores Roberto Tadeu Antunes Fernandes, Relator, Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes, Luciana Dias, e o Presidente da CVM, Leonardo P. Gomes Pereira, que presidiu a Sessão.

Rio de Janeiro, 02 de setembro de 2014.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes
Diretor-Relator

Leonardo P. Gomes Pereira
Presidente da Sessão de Julgamento

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM nº RJ2012/3787

Acusado: Pedro Demenato Fernandes

Assunto: Não divulgação de Fato Relevante (infração ao artigo 6º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 358/02).

Relator: Diretor Roberto Tadeu Antunes Fernandes

RELATÓRIO

I - Do Objeto:

1. Trata-se de Termo de Acusação elaborado pela Superintendência de Relações com Empresas - SEP, em face de Pedro Demenato Fernandes ("**Acusado**"), na qualidade de Diretor de Relações com Investidores - DRI, da Marambaia Energia Renovável S.A. ("**Marambaia**" ou "**Companhia**"), em razão da não divulgação de Fato Relevante sobre o encerramento das negociações entre Marambaia e Jacumã Holding (fls. 82/90).

II - Dos Fatos:

2. Em 29.10.09, a Marambaia divulgou Fato Relevante, datado de 27.10.09, onde noticia o início das conversações preliminares sobre possível parceria com grupo sucroalcooleiro brasileiro, responsável pela operação de usinas produtoras de álcool e açúcar, com capacidade de processamento superior a cinco milhões de toneladas de cana-de-açúcar (fls. 46).

3. O Fato Relevante destacava ainda que tais discussões não importariam em garantia de celebração de um acordo ou negócio, seja nas bases mencionadas ou em quaisquer outras.

4. A Companhia se comprometeu a se manifestar sobre o andamento das conversas preliminares, bem como sobre a eventual ocorrência de atos ou fatos considerados relevantes, durante os próximos sessenta dias.
5. Em 09.12.09, um investidor reclamou da possível “não divulgação de notícia ou fato relevante” que pudesse estar causando a queda da cotação das ações de emissão da Companhia¹ (fls. 45).
6. Em 01.03.10, houve a divulgação de novo Fato Relevante informando a celebração de Memorando de Entendimentos, em caráter exclusivo, entre a Companhia e a Jacumã Holdings S.A., empresa pertencente ao Grupo J. Pessoa de Queiróz, com a finalidade de realizar estudos para uma possível estruturação de “parceria estratégica no setor sucroalcooleiro brasileiro com base no desenvolvimento conjunto de um plano de negócios para a Companhia” (fls. 47 e 48).
7. A exclusividade acordada teria validade de cento e vinte dias e, a parceria, se concretizada, realizar-se-ia mediante a ocorrência simultânea dos seguintes eventos: (i) a transferência dos ativos do Grupo J. Pessoa para a Marambaia; (ii) a aquisição de participação societária na Marambaia pelo Grupo J. Pessoa; (iii) a captação, pela Marambaia, de recursos junto ao mercado a fim de financiar os investimentos necessários à expansão e modernização dos ativos do Grupo J. Pessoa a ela transferidos, com possibilidade, inclusive, de aumentar o percentual de sua participação acionária atualmente negociada na Bovespa (*free float*); e (iv) potenciais aquisições disponíveis no mercado.
8. Em 26.04.10, decorridos sessenta dias, a Marambaia divulgou Comunicado ao Mercado, informando a continuidade das tratativas visando à estruturação de parceria com o Grupo J. Pessoa (fls. 51).
9. Em 06.08.10, foi publicada, no jornal Valor Econômico, matéria intitulada “Sem capital, Marambaia desiste de comprar grupo J. Pessoa”, informando a suspensão das tratativas entre as empresas (fls. 52).
10. Em 18.07.11, foram instados a se manifestar Marambaia Investimentos e Participações Ltda², Marambaia³, Marcelo Impellizieri de Moraes Bastos⁴, na qualidade de membro do Conselho de Administração e Presidente da Metynis Participações S.A. (“Metynis”) e Jacunã⁵, sobre a não divulgação da suspensão das tratativas que originaram os fatos relevantes.
11. A Jacunã informou que durante a vigência do Memorando de Entendimentos não houve avanço significativo nas negociações, e o documento, em 02.06.10, perdeu a validade, depois de expirado o prazo de cento e vinte dias (fls. 64).
12. Marcelo Bastos esclareceu as negociações realizadas pela Metynis com ações de emissão da Marambaia, e afirmou que os fatos relevantes foram autoexplicativos em relação à transparência que se pretendeu oferecer aos acionistas e ao mercado, no tocante as conversas sobre acordo de negócios (fls. 65 e 66).
13. A Marambaia Investimentos esclareceu que, em 19.10.09, por decisão do ex-diretor Luis Claudio Salomoni Abad, cedeu 4.108.562 ações de emissão da Marambaia, e passou a deter 225.111 ações. Alega que por razões de “reestruturação de espaço físico” a operação não foi informada.
14. Acrescentou que “com os trabalhos do DRI de fato, Marcelo Bastos, o grupo iniciou as conversas com o grupo Jacumã, porém, as mesmas, conforme reportagem do Valor Econômico, não se concretizaram.” (fls. 72).
15. A Marambaia se refere à cessão das ações da Marambaia Participações para a Metynis (mas cita 5.800.000) e diz que esta última passou a deter 30,88% do seu capital, não podendo ser considerada sua controladora.
16. Alega que as informações sobre as tratativas de parceria foram enviadas por IPE à CVM, que o distrato foi assinado em 02.08.10, anexou minuta de fato relevante, que nunca foi divulgado, informou a composição do Conselho de Administração, e que o acionista majoritário é Pedro Demenato Fernandes, que detém 6.544.116 ações, correspondentes a 50,41% do capital (fls. 73 e 74).
17. Em 23.03.12, Pedro Demenato Fernandes, na qualidade de DRI da Marambaia, foi questionado sobre a não divulgação de fato relevante a respeito da suspensão das negociações, tendo em vista o teor da matéria publicada no jornal Valor Econômico, mas não respondeu à indagação (fs. 77 e 78).

III - Da Acusação:

18. A SEP acusou Pedro Demenato Fernandes, na qualidade de Diretor de Relações com os Investidores

da Marambaia Energia Renovável S.A., por não ter informado o distrato das negociações da Companhia com o Grupo J. Pessoa, que configura fato relevante a ser divulgado ao mercado, nos termos dos artigos 2º, inciso XVII e 6º, parágrafo único, da Instrução CVM nº358/02.

19. Para a acusação, a Marambaia, ao divulgar os Fatos Relevantes em 29.10.09 e 01.03.10, quando informou a existência de conversas preliminares e a celebração, em caráter exclusivo, de Memorando de Entendimentos, fato reiterado no Comunicado ao Mercado de 26.04.10, criou expectativas de concretização do acordo.

20. Considerando que a própria Companhia admite que, em 02.08.10, foi formalizado o distrato das negociações, ela deveria ter divulgado tal decisão como fato relevante.

21. Assim, restou comprovado que Pedro Demenato Fernandes, na qualidade de DRI da Marambaia, descumpriu o disposto no art. 6º, parágrafo único, da Instrução CVM nº358/02, sujeitando-se às penalidades previstas no art. 11 da Lei nº 6.385/76.

22. Examinada a peça acusatória, a Procuradoria Federal Especializada – PFE⁶ entendeu estarem preenchidos os requisitos constantes dos artigos 6º e 11 da Deliberação CVM n.º 538/08 (fls. 92 a 95).

IV - Da Defesa:

23. O Acusado, de início, se refere à reclamação formulada por investidor (item 4 do Termo de Acusação), que originou a investigação sobre negociações suspeitas com ações de emissão da Marambaia, mas destaca que a única relação que se pode inferir de tais fatos é, no máximo, de cunho processual (fls. 116 a 135).

24. Em seguida, transcreve voto do então Diretor Marcelo Trindade⁷, que deixa clara a diferença a ser feita pela CVM na apreciação das informações divulgadas pelas companhias abertas, quando não se tratar de caso que envolva uma hipótese de *insider trading*.

25. Destaca que, quando da reclamação, as negociações entre Marambaia e Jacumã estavam longe de se encerrarem. Ao contrário, haviam apenas começado, não existindo qualquer relação entre a alegada queda no valor do papel (contida na reclamação) e o fim das negociações, o que viria a ocorrer quase seis meses depois.

26. O fato de a acusação ter concluído que a divulgação de fato relevante era necessária, em virtude de ter-se criado expectativa concreta por parte do mercado acerca do acordo, não procede, pois os dois fatos relevantes deixaram claro que não havia certeza quanto à concretização das tratativas e indicaram que o Memorando de Entendimentos continha prazo de vigência (cento e vinte dias).

27. O mercado teria compreendido que transcorridos os cento e vinte dias, o Memorando deixaria automaticamente de produzir efeitos, a significar o fim da exclusividade nas negociações entre a Marambaia e o Grupo J. Pessoa. Era, portanto, um fato já conhecido, incapaz de influenciar na decisão dos investidores.

28. O Acusado sustenta que não teria havido o “distrato” mencionado pela acusação, o que houve foi a infeliz utilização do termo para descrever a minuta de fato relevante datada de 02.08.10, e que jamais teria sido publicado. Somente o prazo estabelecido no Memorando poderia ser considerado para demarcar o final das tratativas, pois somente ele geraria consequência prática e efetiva.

29. Quando da divulgação da notícia pelo jornal Valor Econômico, transcorridos dois meses do prazo final estabelecido no Memorando, não havia qualquer nova informação que pudesse frustrar as expectativas dos investidores. A notícia da inexistência de “aviso oficial” gerou a falsa impressão de que o fato teria “vazado”.

30. Por não existir documento formal de “distrato”, não procede a acusação de infração às normas da Instrução CVM nº 358/02. Não há evidências de que as negociações estavam sendo mantidas em sigilo. A informação não configuraria fato relevante, ao contrário, era algo de conhecimento prévio dos investidores.

31. A notícia não teria gerado “oscilação atípica na cotação, preço ou quantidade negociada” (art. 6º), circunstância que, certamente, não configura o único critério, mas mitigaria a importância do fato, especialmente por se tratar de companhia cujas ações possuem baixa liquidez no mercado.

32. O Acusado afirma que agiu em perfeita consonância com os padrões exigidos pela CVM, pois

realizou “análise cuidadosa” sobre o fim das negociações, concluindo que a informação já seria pública, o que dispensava a publicação de fato relevante.

V - Da Proposta de Termo de Compromisso:

33. Em 05.02.2013, o Colegiado deliberou pela aceitação da proposta de Termo de Compromisso formulada por Pedro Demenato Fernandes (fls. 169/170). Posteriormente, em 13.08.2013, o acusado protocolou petição em que, alegando não possuir condições financeiras para honrar o compromisso assumido, comunicou sua desistência na celebração do Termo (fls. 179/180).

É o relatório.

Rio de Janeiro, 02 de setembro de 2014.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes
Diretor-Relator

¹ Fato objeto de apuração no Processo CVM nº RJ2012/8212.

² Ofícios/CVM/GMA-1/Nº 52/11 (fls. 53/54) .

³ Ofício/CVM/GMA-1/Nº 73/11 (fls. 67).

⁴ Ofícios/CVM/GMA-1/Nº 53, 54, 56 e 74/11 (fls. 55/58 e 61/62 e 68/11).

⁵ Ofício/CVM/GMA-1/Nº 55/11 (fls. 59/60).

⁶ MEMO Nº 27/12/GJU-4/PFE-CVM/PGF/AGU de fls. 92/95.

⁷ Processo Administrativo Sancionador CVM nº 22/99.

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2012/3787

Acusado: Pedro Demenato Fernandes

Assunto: Não divulgação de Fato Relevante (infração ao artigo 6º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 358/02).

Relator: Diretor Roberto Tadeu Antunes Fernandes

V O T O

1. SEP acusou Pedro Demenato Fernandes, na qualidade de DRI da Marambaia, por não ter divulgado fato relevante noticiando o encerramento das discussões sobre parceria estratégica com a Jacumã Holding S.A., empresa do Grupo J. Pessoa.

2. Tais negociações foram objeto de Fato Relevante divulgado em 27.10.09, onde a Marambaia informou que como parte de seu processo de reestruturação estava iniciando conversações preliminares sobre possível parceria com grupo sucroalcooleiro brasileiro, que abrangeria:

- a) Aquisição ou incorporação de empresas ou ativos industriais e agrícolas atualmente pertencentes ao grupo sucroalcooleiro, na Companhia;
- b) Ingresso do grupo no quadro acionário da Companhia;
- c) Operação conjunta de ativos atualmente pertencentes ao grupo sucroalcooleiro;
- d) Desenvolvimento em conjunto de um plano de negócios para a Marambaia, contemplando a expansão agrícola e industrial dos ativos eventualmente adquiridos, bem como a aquisição de novos ativos do setor sucroalcooleiro.

3. O Fato Relevante informou também que, durante os próximos sessenta dias, a Marambaia voltaria a se manifestar sobre o andamento das conversas, bem como sobre a eventual ocorrência de atos e fatos que poderiam ser considerados relevantes.

4. Posteriormente, em 01.03.10, novo Fato Relevante noticiou que:

- a) A Marambaia firmara Memorando de Entendimentos, em caráter exclusivo, com a Jacumã Holdings S.A., do Grupo J. Pessoa, com a finalidade de estruturar possível parceria estratégica no setor sucroalcooleiro, exclusividade que vigoraria por cento e vinte dias;

- b) O Grupo J. Pessoa possui vasta tradição e experiência na administração e condução de negócios na indústria sucroalcooleira, possui cinco unidades industriais, com capacidade de moagem de cerca de seis milhões de toneladas de cana-de-açúcar por safra e produção de quatrocentos e cinquenta milhões de litros de álcool e duzentos mil toneladas de açúcar;
- c) A parceria, se concretizada, se daria mediante a ocorrência simultânea (i) de transferência dos ativos do Grupo J. Pessoa para a Marambaia; (ii) da aquisição de participação societária na Marambaia pelo Grupo J. Pessoa; (iii) da captação de recursos pela Marambaia no mercado a fim de financiar os investimentos necessários à expansão e modernização dos ativos do Grupo J. Pessoa a ela transferidos, podendo, inclusive, aumentar o percentual de sua participação acionária atualmente negociada na Bovespa (*free float*), e (iv) de potenciais aquisições no mercado;
- d) Não havia garantia da concretização do negócio;
- e) Durante os próximos sessenta dias voltaria a se manifestar sobre a celebração de qualquer outro documento envolvendo a parceria, bem como sobre a ocorrência de outros atos ou fatos que poderiam ser considerados relevantes.

5. Por último, em 26.04.10, um Comunicado ao Mercado informou que, transcorridos sessenta dias, a Marambaia e o Grupo J. Pessoa continuavam estruturando a parceria, e que, em sessenta dias, voltaria a divulgar novos informes.

6. Nesse período, um acionista da Marambaia reclamou que a não divulgação de fato relevante poderia estar relacionada à desvalorização das ações da Companhia.

7. Em 06 de agosto daquele ano, o jornal Valor Econômico publicou matéria intitulada “Sem capital, Marambaia desiste de comprar grupo J. Pessoa”, abordando a suspensão das tratativas entre as empresas.

8. De início, destaco que o sistema da lei das sociedades anônimas é regido pelo princípio do *full disclosure*, a exigir a completa divulgação de quaisquer atos ou fatos que possam interferir no processo de tomada de decisão dos investidores acerca da aquisição de valor mobiliário da companhia.

9. Como assinali no voto proferido no Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2011/14514, fato relevante é aquele que pode influir, de modo ponderável, na decisão dos investidores do mercado de vender ou comprar valores mobiliários emitidos pela companhia, ou, como se expressou o Diretor Pedro Marcilio¹: “fato relevante é o fato que tem o poder de alterar uma decisão de investimento de um investidor racional”.

10. Aderente a esse princípio, a Marambaia divulgou os fatos relevantes e o comunicado ao mercado, preocupada não apenas em noticiar as negociações que estavam em andamento, mas também em fornecer detalhes minuciosos do Memorando de Entendimentos, com a clareza suficiente para permitir uma adequada tomada de decisão por parte dos investidores.

11. Tal postura, no meu entender correta, denota que a Companhia tinha plena consciência da relevância da informação divulgada, e dos reflexos positivos que poderiam advir caso o negócio se concretizasse. Nesse sentido, não resta dúvida de que os termos do Memorando eram capazes de influenciar as expectativas dos investidores em relação ao futuro da Companhia.

12. Mas, se o comportamento da Marambaia, ao divulgar o início e a continuidade das tratativas, é digno de elogios, o mesmo não posso afirmar quando avalio seu modo de agir ao tratar da finalização das negociações. Há uma nítida contradição na sua forma de agir: ora é zelosa ao dar ampla divulgação à operação que estruturava, ora mantém-se num silêncio injustificável sobre o fim da negociação.

13. Afinal, ao publicar os fatos relevantes e o comunicado ao mercado, a Companhia permitiu aos investidores acompanhar o desenrolar da negociação e, conseqüentemente, criou a expectativa de que seriam adequadamente informados sobre o desfecho do negócio, inclusive assumindo o compromisso de prestar informações atualizadas, no prazo máximo de sessenta dias.

14. A inegável relevância da reestruturação que a Marambaia pretendia implementar, que, repito,

era capaz de impactar as expectativas dos investidores, a meu sentir obrigava que o encerramento das negociações, independentemente do resultado final e da forma da sua concretização, fosse igualmente objeto de divulgação por fato relevante, sob pena de se estabelecer graus distintos de importância para fatos que estavam intimamente ligados: o início e o fim das tratativas.

15. O Acusado, em sua defesa, argui que os fatos relevantes informaram que não havia certeza quanto à concretização do negócio, e que o Memorando de Entendimento valeria por cento e vinte dias, razões pelas quais o mercado teria compreendido que, expirado aquele prazo, o acordo deixaria automaticamente de produzir efeitos, o que dispensaria a publicação de novo fato relevante.

16. Discordo frontalmente desta alegação. Nada mais falso. O Acusado distorce o conceito presente no princípio da ampla divulgação, regente do comportamento a ser adotado pelas companhias na sua relação com o mercado, pois busca transferir para o usuário da informação a responsabilidade de deduzir e de interpretar o que estaria ocorrendo no seio da Companhia. Nada garante que todos os usuários teriam a mesma compreensão sobre o que estava dito, as interpretações poderiam ser diversas, como, por exemplo, se o prazo seria ou não prorrogado, gerando, desta forma, uma indesejável assimetria informacional.

17. Somente a Companhia, plenamente ciente do que estava ocorrendo, seria capaz de informar com a clareza necessária o desenrolar das negociações, condição indispensável para que os investidores pudessem conscientemente tomar a decisão de negociar com os valores mobiliários de sua emissão.

18. E a Companhia sabia que era indispensável a divulgação de fato relevante, abordando o encerramento das negociações, e certamente por isso elaborou minuta de documento, datada de 02.08.10, onde, após discorrer sobre a operação, afirma que *“as partes entenderam não ser este o melhor momento para ultimar a Parceria e resolveram postergar a discussão da mesma quando então poderão então (sic) retomar as tratativas mantidas até o presente momento.”*

19. Ou seja, deu o primeiro passo no sentido de se manter aderente às regras que tratam da correta divulgação de atos ou fatos relevantes, mas, lamentavelmente, abortou a ideia e não deu a publicidade necessária ao encerramento das negociações, mantendo todo o mercado numa situação de obscuridade e indefinição, que somente foi clareada quando o jornal Valor Econômico noticiou o assunto.

20. O Acusado aponta ainda a inexistência de um “distrato” como causa excludente da necessidade de se publicar fato relevante, argumento que obviamente rechaço. Se a acusação mencionou “distrato” na peça acusatória foi porque a própria Companhia se utilizou desse termo, e, além do mais, a forma como se encerraram as negociações não tem nenhuma influência sobre a obrigatoriedade de se publicar o fato relevante, pois o que importa no caso concreto é a relevância da decisão adotada pela Companhia.

21. Como externei no julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2011/14514, é extremamente importante ao funcionamento regular e justo do mercado que as companhias abertas, na figura do Diretor de Relações com Investidores, divulguem com clareza e presteza as informações que poderão sensibilizar a decisão dos investidores, atuais e potenciais. Por esse motivo, a CVM tem continuamente aprimorado a qualidade das informações que devem ser divulgadas, no atendimento ao princípio da ampla divulgação. A atuação do DRI é primordial para a preservação deste princípio, pois é nele que todos depositam a esperança de que a informação continuará a ser este bem valioso para o mercado².

22. Por todo o exposto, concluo que Pedro Demenato Fernandes, na qualidade de Diretor de Relações com Investidores – DRI da Marambaia Energia Renovável S/A, é responsável pela não divulgação de fato relevante, em desacordo com o disposto no art. 6º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 358/02 e voto pela aplicação da pena de Multa no valor de R\$200.000,00 (duzentos mil reais), nos termos do inciso II combinado com o §1º, inciso I, do art. 11, da Lei nº 6.385/76.

É o meu voto.

Rio de Janeiro, 02 de setembro de 2014.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes
Diretor-Relator

¹ Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2006/5928.

² Mercado de Valores Mobiliários – TPO – Programa de Treinamento de Professores – 3ª ed., 2014, pags.

Manifestação de voto da Diretora Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2012/3787 realizada no dia 02 de setembro de 2014

Eu acompanho o voto do Relator, senhor Presidente.

Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes
DIRETORA

Manifestação de voto da Diretora Luciana Dias na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2012/3787 realizada no dia 02 de setembro de 2014.

Senhor Presidente, eu acompanho o voto do Relator.

Luciana Dias
DIRETORA

Manifestação de voto do Presidente da CVM, Leonardo P. Gomes Pereira, na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2012/3787 realizada no dia 02 de setembro de 2014.

Eu também acompanho o voto do Relator e proclamo o resultado do julgamento, em que o Colegiado desta Comissão, por unanimidade de votos, decidiu pela aplicação da penalidade de multa pecuniária para o acusado, nos termos do voto do Relator.

Encerro a Sessão, informando que o acusado punido poderá interpor recurso voluntário, no prazo legal, ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional.

Leonardo P. Gomes Pereira
PRESIDENTE