

EXTRATO DA SESSÃO DE JULGAMENTO DO PROCESSO ADMINISTRATIVO
SANCIONADOR CVM nº RJ2013/2400

Acusados: Claudio Dias Lampert
Eike Fuhrken Batista
Eugênio Leite de Figueiredo
Otávio de Garcia Lazcano

Ementa: Não divulgação de fato relevante. *Absolvições e Multas.*

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. Preliminarmente, rejeitar a arguição interposta pelos defendentes de julgamento em separado para os acusados Cláudio Dias Lampert e Eugênio Leite de Figueiredo.
2. No mérito:
 - 2.1. **Absolver os acusados Claudio Dias Lampert e Eugênio Leite de Figueiredo** da imputação de não divulgação de fato relevante, em suposta infração ao art. 6º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 358/2002.
 - 2.2. Aplicar ao acusado **Eike Fuhrken Batista a penalidade de multa pecuniária no valor de R\$500.000,00**, pela não divulgação de fato relevante, em infração ao art. 6º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 358/2002.
 - 2.3. Aplicar ao acusado **Otávio de Garcia Lazcano a penalidade de multa pecuniária no valor de R\$ 200.000,00**, pela não divulgação de fato relevante, em infração ao art. 6º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 358/2002.

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.

Proferiram defesas orais os advogados *André Cantidiano*, representante do acusado Eike Fuhrken Batista; *Julio Dubeaux*, representando o acusado Otávio de Garcia Lazcano e *Carlos Barbosa Mello*, representante dos acusados Eugênio Leite de Figueiredo e Claudio Dias Lampert.

Presente a Procuradora-federal Cristiane Rodrigues Iwakura, representante da Procuradoria Federal Especializada da CVM.

Participaram da Sessão de Julgamento os Diretores Luciana Dias, Relatora, Pablo Renteria, Roberto Tadeu Antunes Fernandes e o Presidente da CVM, Leonardo P. Gomes Pereira, que presidiu a Sessão.

Rio de Janeiro, 18 de março de 2015.

Luciana Dias
Diretora-Relatora

Leonardo P. Gomes Pereira
Presidente da Sessão de Julgamento

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM nº RJ2013/2400

Acusados: Eike Fuhrken Batista
Otávio de Garcia Lazcano
Eugênio Leite de Figueiredo
Cláudio Dias Lampert

Assunto: Não divulgação tempestiva de fato relevante

Relatora: Diretora Luciana Dias

RELATÓRIO

I. Objeto

1. Trata-se de processo administrativo sancionador instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas ("SEP" ou "Acusação") em face dos administradores da LLX Logística S.A., atual Prumo Logística S.A. ("LLX" ou Companhia), Otávio de Garcia Lazcano ("Otávio Lazcano"), Eugênio Leite de Figueiredo ("Eugênio Figueiredo") e Cláudio Dias Lampert ("Cláudio Lampert") e do acionista controlador e presidente do conselho de administração da Companhia, Eike Fuhrken Batista ("Eike Batista") (em conjunto, "Acusados"), para apurar responsabilidades pela não divulgação tempestiva de fato relevante, em infração ao art. 6º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 358, de 2002¹.

II. Fatos

2. Em 23.7.2012, a SEP encaminhou ofício (fls. 3/4) para Otávio Lazcano, diretor de relações com investidores ("DRI") da LLX, solicitando manifestação a respeito da oscilação de 12,12% no preço das ações de emissão da Companhia (LLXL3) naquele dia, com a negociação de 15.200.000 ações, que totalizaram um volume financeiro de R\$37.100.000,00.

3. No dia seguinte, o DRI divulgou comunicado ao mercado (fl. 5) informando que a LLX *"está sempre buscando maximizar valor para os seus acionistas e constantemente estuda possibilidades de novos negócios e arranjos societários, sendo certo que, até o presente momento, não há proposta, documento vinculante ou qualquer decisão nesse sentido"*.

4. Em 26.7.2012, a SEP enviou novo ofício ao DRI (fls. 7-9), questionando-o a respeito de notícias divulgadas na mídia sobre a possibilidade de fechamento de capital da Companhia. A SEP citou, mais especificamente, notícias do portal

InfoMoney, de 23.7.2012 e 24.7.2012, intituladas "*Operadores não especificaram como a operação será feita, mas confirmam que expectativa é de que empresas saiam da bolsa*" e "*Braço de logística do grupo EBX, do empresário Eike Batista, é alvo de especulações sobre um potencial fechamento de capital. LLX repete movimento da véspera e sobe mais de 7%*".

5. Nestas notícias constava basicamente que:

- i) as ações da LLX e da CCX teriam disparado no pregão de 23.7.2012 diante de rumores sobre o possível fechamento de capital das companhias do empresário Eike Batista;
- ii) "*operadores de mercado afirmam que a expectativa é que as duas empresas saiam da bolsa nacional, mas não especificaram se foi uma decisão do grupo EBX ou se as companhias estão sendo vendidas*" (fl. 7); e
- iii) por volta das 10h50 do dia 24, as ações da LLX haviam subido 7,72%, valendo R\$ 2,79, após terem subido 12,12% no dia 23.

6. Em resposta ao ofício da SEP, a LLX protocolou manifestação em 27.7.2012, informando que (fls. 10-11):

- i) "*tomou conhecimento de notícias veiculadas pela mídia, inclusive aquelas pelo portal Info Money indicadas no Ofício, na mesma data em que foram divulgadas*"; e
- ii) diante da veiculação das notícias, o DRI teria inquirido as pessoas com acesso a atos ou fatos efetiva ou potencialmente relevantes, "*aí incluídos os administradores e acionistas controladores*", com o objetivo de averiguar se eles teriam conhecimento de informações que devessem ser divulgadas ao mercado; em resposta, o DRI teria sido informado que "*até o presente momento não haveria proposta e qualquer decisão ou documento assinado e vinculante que implique na publicação de fato relevante ao mercado*", mesma informação constante do comunicado ao mercado de 24.7.2012.

7. Em 30.7.2012, a LLX divulgou fato relevante (fls. 12-14) informando o mercado que havia recebido, naquela data, correspondência de seu acionista controlador, Eike Batista, manifestando sua intenção de adquirir, diretamente ou por meio de afiliadas, até 100% das ações da LLX em circulação no mercado por meio de uma oferta pública de aquisição de ações para fins de cancelamento do registro de companhia aberta na CVM ("OPA"). O fato relevante trazia os seguintes detalhes:

- i) o preço máximo por ação na OPA seria de R\$3,13, pago integralmente em dinheiro; tal valor incluiria um prêmio de aproximadamente 25% sobre o preço médio ponderado pelo volume de R\$2,50 das ações da LLX nos últimos 20 pregões;
- ii) deveria haver convocação de assembleia geral extraordinária pelo conselho de administração da LLX para deliberação a respeito (a) do cancelamento do registro de companhia aberta da LLX e, conseqüentemente, da sua saída do Novo Mercado; e (b) da aprovação do arquivamento do registro da OPA na CVM;

- iii) a O.T.P.P., segundo maior acionista da Companhia, teria firmado compromisso de aumentar sua participação societária minoritária na LLX por meio da OPA; e
- iv) o conselho de administração da LLX teria indicado para preparar o laudo de avaliação da LLX, para escolha dos acionistas em assembleia, os seguintes bancos: o Banco BTG Pactual S.A., o *Bank of America Merrill Lynch* Banco Múltiplo S.A. e o Banco Santander (Brasil) S.A.

III. Apuração

8. Em 4.9.2012, a SEP enviou dois ofícios (fls. 18-21) ao DRI da LLX solicitando:

(i) documentação comprobatória de que ele teria inquirido os administradores e controladores da Companhia e que estes teriam informado que não existia nenhum ato ou fato relevante a ser divulgado ao mercado; (ii) informações sobre a data em que O.T.P.P. teria sabido da intenção de Eike Batista de promover o cancelamento do registro de companhia aberta da LLX; e (iii) nome e qualificação das pessoas que teriam conhecimento dessa informação antes de sua divulgação ao mercado. Em resposta (fls. 28/29 e 32-506) Otávio Lazcano informou que:

- i) teria entrado em contato, entre os dias 24 e 26 de julho, presencialmente, ou por telefone, com Eike Batista, Eugênio Figueiredo, Cláudio Lampert, L.A.O.C., P.J.L.Q.B. e L.E.S.B. a respeito das notícias divulgadas e todas as respostas recebidas teriam sido de que tais pessoas não tinham conhecimento, até aquela data, de quaisquer atos ou fatos relevantes relacionados à LLX e ainda não divulgados ao mercado (fl. 28/29);
- ii) *"os estudos realizados pelo Acionista Controlador e que embasaram a sua intenção de formular a OPA foram iniciados no dia 9 de julho de 2012"* (fl. 37);
- iii) entre os dias 16 e 21 de julho, Eike Batista teria visitado diversos investidores e estudado outras soluções estratégicas além da hipótese de fechamento de capital da LLX, como um aumento de capital e a potencial venda de participações em determinados ativos (fl. 36);
- iv) a O.T.P.P. teria sido informada pela primeira vez da intenção de Eike Batista de promover o cancelamento de registro de companhia aberta da LLX em reuniões realizadas entre os dias 16 e 21 de julho em Nova Iorque (fl. 30) e negociado o **investment agreement** (fls. 340-506) com o Controlador durante os dias 28 e 29 de julho do mesmo ano;
- v) Otávio Lazcano, Cláudio Lampert e Eugênio Figueiredo teriam participado de reuniões e conferências telefônicas para discussão dos termos e condições da OPA no dia 16.7.2012 (fl. 40);
- vi) a LLX teria tido ciência *"de que havia tratativas em andamento simultaneamente, mas que nenhuma delas havia chegado a um acordo ou decisão preliminar e/ou definitiva, conforme divulgado pela Companhia"* (fl. 36); e
- vii) na noite do dia 29 de julho, Eike Batista teria comunicado formalmente ao conselho de administração da LLX sobre sua intenção de, diretamente ou por

meio de afiliadas, adquirir até 100% das ações em circulação do mercado de emissão da Companhia por meio de OPA visando ao cancelamento de registro de companhia aberta da LLX.

9. Também em 4.9.2012, a SEP solicitou a manifestação (fl. 25) de Eike Batista a respeito da divulgação da intenção de cancelamento do registro de companhia aberta da LLX, mencionando *"a oscilação atípica das ações de emissão da Companhia em 23.7.2012 e a evidência de que a informação já teria escapado ao controle naquela data"*. Em resposta, Eike Batista afirmou que (fls. 30-31):

- i) em meados de julho teria visitado alguns investidores em Nova Iorque, dentre eles a O.T.P.P. que se mostrou interessada no fechamento de capital da companhia *"e as negociações então se iniciaram no dia 26 de julho de 2012, quando as partes agendaram reuniões em Nova Iorque entre os dias 28 de julho a 2 de agosto de 2012, com o objetivo de discutir em maiores detalhes a estratégia de fechamento de capital da Companhia"*;
- ii) até 28.7.2012 não haveria qualquer decisão tomada ou acordo firmado relativo ao fechamento de capital da Companhia que pudesse configurar fato relevante; e
- iii) as negociações teriam evoluído rapidamente no dia 28.7.2012 e, com o auxílio dos seus respectivos assessores jurídicos, a O.T.P.P. e Eike Batista teriam firmado um **investment agreement** ao final do dia 29.7.2012.

10. Em 10.12.2012, a GEA-2 propôs, por meio do RA/CVM/SEP/GEA-2/Nº 169/2012 ("Relatório de Análise") (fls. 535-547), a abertura de processo sancionador para apurar a responsabilidade de Eike Batista, Otávio Lazcano, Eugênio Figueiredo e Cláudio Lampert por infração ao art. 157, § 4º, da Lei nº 6.404, de 1976², e do art. 6º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 358, de 2002. Em sua análise, a GEA-2 apontou que:

- i) conforme informações prestadas pela LLX, o DRI da Companhia, os diretores Eugênio Figueiredo e Cláudio Lampert participaram de reuniões e conferências telefônicas para discussão dos termos e condições da OPA no dia 16.7.2012, o que significaria que, em 24.7.2012, quando da divulgação do comunicado ao mercado, a possibilidade de fechamento de capital da LLX já era por eles conhecida;
- ii) em função das diligências promovidas pelo DRI nos dias 24 e 26 de julho, Cláudio Lampert e Eugênio Figueiredo tinham ao mesmo tempo conhecimento da possibilidade do fechamento de capital da LLX e da ocorrência da oscilação do dia 23.7.2012³, motivo pelo qual deveriam ter divulgado fato relevante diante da omissão do DRI;
- iii) no período do dia 16 a 21 de julho a possibilidade de fechamento de capital da LLX deixou de ser privativa da empresa – o que pode ser confirmado pelo fato de a O.T.P.P. ter manifestado seu interesse na OPA de fechamento de capital – não sendo estranho que, justamente ao final deste período, tenham começado a surgir na mídia os boatos sobre o possível fechamento;

- iv) conforme informado por Eike Batista, as tratativas com a O.T.P.P. se iniciaram em 26.7.2012 e, portanto, em 27.7.2012, data em que a LLX informou a CVM acerca da inexistência de atos ou fatos relevantes a serem divulgados, o acionista controlador já estava com entrevistas marcadas com a O.T.P.P. em Nova Iorque e já havia iniciado as tratativas formais para assinatura do **investment agreement**; e
- v) o DRI inquiriu o acionista controlador sobre a existência de atos ou fatos relevantes a serem divulgados no mesmo dia em que as tratativas com a O.T.P.P. teriam se iniciado;
- vi) o argumento de Eike Batista de que não haveria fato relevante a ser divulgado antes de concluído o **investment agreement** não deveria prosperar porque: (a) com o vazamento da informação, a divulgação de fato relevante tornou-se obrigatória, não cabendo a alegação de que era do interesse da LLX o sigilo sobre aquela negociação; e (b) o fechamento de capital de uma companhia não é formado por um único fato relevante, mas por uma sucessão destes, *"que comportam divulgação mesmo quando tal decisão está condicionada a eventos futuros e incertos"*.⁴

11. Em 21.12.2012, a SEP solicitou a manifestação de Cláudio Lampert e de Eugênio Figueiredo a respeito dos fatos narrados no Relatório de Análise (fls. 548-551). Em sua resposta, os diretores, além de repetirem informações já prestadas, alegaram que (fls. 552-562):

- i) teriam tomado conhecimento em 16.7.2012 de que a possibilidade de fechamento de capital da LLX era considerada por seu acionista controlador, em um contexto em que uma série de alternativas eram estudadas em razão da queda na cotação das ações de determinadas companhias do grupo EBX e das condições do mercado em geral;
- ii) enquanto o acionista controlador da LLX iniciou as negociações com a O.T.P.P. com o objetivo de se discutir em maiores detalhes a estratégia para o fechamento de capital, ele ainda *"continuava em contato com outros investidores para discussão das várias alternativas estratégicas de negócio então consideradas"*; e
- iii) até o dia 23 e 24.7.2012, datas em que as notícias sobre a intenção de fechamento de capital da LLX foram veiculadas, não havia qualquer definição sobre a estratégia que a Companhia eventualmente adotaria e tampouco um acordo firmado que a vinculasse e configurasse ato ou fato relevante.

IV. Acusação

12. Em 4.3.2013, a SEP propôs Termo de Acusação (fls. 567-581) em face de Eike Fuhrken Batista, na qualidade de acionista controlador e presidente do conselho de administração da LLX, Otávio Lazcano, na qualidade de diretor de relações com investidores da LLX, Eugênio Figueiredo, na qualidade de diretor econômico-financeiro da LLX e Cláudio Lampert, na qualidade de diretor da LLX, pelo descumprimento do art. 6º, parágrafo único da Instrução CVM nº 358, de 2002, por não terem divulgado, em 23.7.2012, fato relevante referente à existência de estudos e de negociações visando ao fechamento de capital da LLX.

13. De acordo com a SEP, além de a informação ter escapado ao controle da Companhia, teria havido oscilação atípica na cotação e no volume negociado com ações de emissão da LLX após a veiculação das referidas notícias, como demonstrariam:

- i) as variações do preço de fechamento da ação ordinária LLXL3 experimentadas nos dias 23 e 24.7.2012, que foram de +8,1% e +12,1%, respectivamente; tais variações seriam significativamente superiores à média de -0,5% registrada nos sessenta pregões anteriores e contrastariam com as quedas no índice IBOVSPA de -2,1% e -0,7% verificadas nestes dois dias;
- ii) a atipicidade das oscilações no preço seria reforçada porque essas oscilações teriam ultrapassado o limite estatístico da média somada a dois desvios padrão, que abrange 95% das observações na hipótese de uma distribuição normal;
- iii) o volume de negociação nos dias 23 e 24.7.2012 foi de R\$37,7 e R\$48,8 milhões, respectivamente, o que corresponderia a aproximadamente 3 e 4 vezes o volume médio de R\$12,7 milhões registrado nos sessenta pregões anteriores; e
- iv) os dois valores referentes ao volume das negociações também estariam acima do limite estatístico de média somada a dois desvios padrão.

14. Ainda, a SEP retomou o argumento apresentado pela GEA-2 de que não seria necessária a celebração de um acordo para a divulgação de fato relevante, bastando que o ato negocial pudesse influenciar na cotação dos valores mobiliários⁵.

15. No que diz respeito à responsabilidade de Otávio Lazcano, na qualidade de DRI da LLX, a Acusação argumentou que:

- i) o acusado teria tido conhecimento, em 16.7.2012, dos estudos e reuniões que vinham sendo realizadas pelo acionista controlador da LLX com o objetivo de promover a OPA;
- ii) o acusado teria tido conhecimento das notícias divulgadas em 23 e 24.7.2012 no mesmo dia em que foram divulgadas, bem como da ocorrência de oscilação atípica da cotação das ações LLXL3;
- iii) apesar de o acusado ter recebido o ofício da SEP em 23.7.2012 – primeiro dia da oscilação atípica e dia da veiculação da primeira notícia –, não teria obedecido o comando do art. 6º, parágrafo único da Instrução CVM nº 358, de 2002, uma vez que divulgou comunicado ao mercado, com um dia de atraso, informando apenas que não havia proposta, documento vinculante ou qualquer negociação que implicasse fato relevante; e
- iv) em razão de estar de posse de fato relevante, o DRI da LLX deveria ter seguido o que prevê o art. 6º, parágrafo único da Instrução CVM nº 358, de 2002, ao invés de inquirir as pessoas com acesso a atos ou fatos relevantes como prevê o art. 4º da Instrução CVM nº 358, de 2002⁶.

16. Já a responsabilidade de Eugênio Figueiredo, Cláudio Lampert e Eike Batista teria base no fato de que tinham posse da informação acerca do fechamento de capital da LLX⁷, mas permaneceram inertes diante (i) da oscilação atípica nas ações da LLX; (ii) do vazamento de informação; e (iii) de terem sido inquiridos pelo DRI da LLX entre os dias 24 e 26.7.2012 e lembrados das obrigações relativas à divulgação de informações.

17. Ao analisar a tese acusatória, a Procuradoria Federal Especializada – CVM (“PFE”) entendeu (fls. 583-587) estarem preenchidos os requisitos dos artigos 6º e 11 da Deliberação CVM nº 538, de 2008⁸.

V. Defesas

18. Após serem intimados em 9.4.2013 (fls. 602-604), Eike Batista, Otávio Lazcano e Cláudio Lampert (fls. 610-615) apresentaram defesa conjunta, na qual confirmaram o histórico de eventos já relatado e alegaram, resumidamente, que:

- i) em todas as oportunidades, *“a Companhia, o Sr. Lazcano e o Sr. Batista expuseram tantas vezes quanto solicitados a ordem daqueles eventos e manifestaram claramente a incerteza na definição da solução que seria aplicável para a consecução dos objetivos que levaram o Sr. Batista a viajar em meados de julho de 2012 para Nova Iorque”*;
- ii) quando o regulador relaciona exemplos de fato relevante no parágrafo único do art. 2º da Instrução CVM nº 358, de 2002, menciona, no inciso VI, a **“decisão de promover o cancelamento de registro de companhia aberta”** e até o dia 29.7.2012 o que havia *“eram estudos, alternativas e contatos com investidores (...) Não foi considerado salutar informar a respeito da incerteza”* (marcas no original);
- iii) *“quanto ao envolvimento do Sr. Lampert nos fatos tratados no presente processo, restringe-se à menção (...) que o identifica como conhecedor, a partir de 16.07, dos estudos que culminaram com a divulgação do anúncio de fato relevante de 30.7.2012”*; e
- iv) a acusação careceria de substância, uma vez que (a) não seria possível deixar de divulgar um fato relevante quem não é sabedor dele; e (b) o fato relevante só veio a se materializar no dia 29.7.2012.

19. Eugênio Figueiredo, intimado na mesma data, apresentou defesa individual (fls. 624-629), na qual sustentou basicamente que não havia, até 29.7.2012, qualquer ato, no âmbito dos negócios da companhia, que caracterizasse fato relevante a ser divulgado porque:

- i) faltavam às negociações e conversas relacionadas à OPA razoável elemento de certeza, que só foi adquirido quando da celebração do contrato de investimento com a O.T.P.P.; assim não haveria, antes de 29.7.2012, qualquer ato negocial que caracterizasse fato relevante a ser imediatamente divulgado pelo defendente;
- ii) quando da formalização do negócio que viabilizava a formulação da OPA de cancelamento, em 29.7.2012, o acionista controlador da LLX comunicou o conselho de administração imediatamente, solicitando as providências cabíveis;

- iii) no âmbito do processo administrativo sancionador não haveria culpa presumida; a legalidade e a validade do processo administrativo sancionador imporia subordinação à realidade dos fatos e, por isso, não seria tolerável a construção de acusações com base em presunções puras; e
- iv) a acusação se fundamentaria *"não em fatos aos quais se possa atribuir a qualificação de ilícito, mas sobre 'alegações' por meio das quais se quer atribuir a todo custo aspecto de conduta ilícita e punível"* (fl. 627).

VI. Propostas de Termo de Compromisso

20. Em 10.6.2013, Eike Batista, Otávio Lazcano e Cláudio Lampert ofereceram proposta conjunta de celebração de termo de compromisso (fls. 616-619) no valor de R\$450.000,00, na proporção de 1/3 para cada um deles. Neste mesmo dia, Eugênio Figueiredo ofereceu proposta de celebração de termo de compromisso obrigando-se a pagar à CVM o valor de R\$150.000,00 (fls. 632-635).

21. Após a conclusão da PFE pela inexistência de óbice jurídicos para aceitação das propostas (fls. 637-641), o Comitê de Termo de Compromisso propôs ao Colegiado que elas fossem rejeitadas (fls. 660-669), com base nos seguintes argumentos:

- i) seria inoportuno celebrar termo de compromisso com Eike Batista, uma vez que existem outros processos na CVM instaurados para apurar questões informacionais relacionadas ao grupo empresarial do qual a LLX faz parte; e
- ii) a celebração de Termo de Compromisso com os demais administradores não acarretaria qualquer ganho para a administração pública, seja em termos de celeridade ou economia processual.

22. Em reunião do Colegiado realizada em 19.11.2013, deliberou-se pela rejeição da proposta de termo de compromisso apresentada pelos Acusados (fl. 671/685-686) e, nesta mesma reunião, fui designada relatora do presente processo.

23. Em face da decisão proferida pelo Colegiado, Eugênio Figueiredo e Cláudio Lampert, agora representados pelo mesmo assessor jurídico, formularam, em 15.1.2014, pedido de reconsideração da decisão do Colegiado (fls. 676-683), argumentando, essencialmente, que seria necessário apreciar suas propostas em separado das dos demais acusados porque:

- i) ao rejeitar o Termo de Compromisso proposto por Eike Batista, a CVM ter-se-ia preocupado com a coerência com os demais processos administrativos e investigações em curso em face dele e de outras companhias integrantes do grupo econômico que estava sob seu controle;
- ii) Otávio Lazcano, DRI da LLX, teria responsabilidade maior do que os proponentes por ocupar cargo cuja função é de zelar pela ampla divulgação de informações da Companhia⁹; existiriam precedentes da CVM responsabilizando apenas o DRI da companhia ou responsabilizando-o mais severamente que os demais administradores¹⁰;

- iii) não seria razoável a rejeição da proposta de termo de compromisso em relação a eles apenas porque o processo permanecerá em curso com relação ao acionista controlador;
- iv) a obrigação de Eugênio Figueiredo e de Cláudio Lampert de divulgar fato relevante, se é que existente, seria subsidiária em relação a do DRI e, por isso, os acusados deveriam ter responsabilidade atenuada ou mesmo excluída; e
- v) caso o Colegiado não reconsiderasse sua decisão, os defendentes requereram que fossem "*julgados separadamente dos demais Acusados, analisando-se as condutas especificamente adotadas por cada um deles e respeitando-se os elementos atenuantes de cada caso (...)*".

24. Em 24.3.2014, Otávio Lazcano, representado por novo assessor jurídico, formulou pedido de reconsideração da decisão do Colegiado que rejeitou a proposta de termo de compromisso por ele apresentada, propondo-se a pagar a quantia de R\$300.000,00 à CVM (fls. 697-708). Em suas razões, o proponente reafirmou os argumentos da defesa e sustentou especificamente sobre a proposta de termo de compromisso que:

- i) o indeferimento de sua proposta teria decorrido da indevida vinculação entre ele e Eike Batista, por, dentre outros motivos, eles terem sido até então representados pelos mesmos procuradores; esta vinculação violaria o princípio da culpabilidade e da responsabilidade individual;
- ii) o Acusado não teria tido qualquer ingerência sobre outras companhias abertas do Grupo EBX, motivo pelo qual seria inapropriado tomá-lo como caso paradigmático de potenciais irregularidades relacionadas ao acionista controlador em outras companhias; e
- iii) a celeridade e economia processual deveriam ser consideradas em relação a cada acusado¹¹ e não há dúvida de que a celebração de termo de compromisso encurtaria o trâmite processual em relação a ele.

25. [Esta proposta foi apreciada e rejeitada pelo Colegiado em 17.3.2015, que entendeu que (i) sua aceitação não traria economia processual, uma vez que o processo continuaria para os demais acusados; e (ii) dadas as repercussões públicas do caso, seria relevante um posicionamento do Colegiado em sede de julgamento.]

26. Em 11.11.2014, Eugênio Figueiredo e Cláudio Lampert protocolizaram pedido de aditamento à proposta de celebração de termo de compromisso encaminhada em 15.1.2014, propondo o aumento a contrapartida financeira oferecida para R\$250.000,00 cada um e reiterando o pedido de julgamento em separado em caso de não aceitação da nova proposta (fls. 769-777). A questão foi apreciada na reunião do Colegiado de 2.12.2014, tendo sido mantida a decisão pela rejeição da celebração de termo de compromisso.

Rio de Janeiro, 18 de março de 2015.

Luciana Dias
DIRETORA

¹ “Art. 6º Ressalvado o disposto no parágrafo único, os atos ou fatos relevantes podem, excepcionalmente, deixar de ser divulgados se os acionistas controladores ou os administradores entenderem que sua revelação porá em risco interesse legítimo da companhia.

Parágrafo único. As pessoas mencionadas no caput ficam obrigadas a, diretamente ou através do Diretor de Relações com Investidores, divulgar imediatamente o ato ou fato relevante, na hipótese da informação escapar ao controle ou se ocorrer oscilação atípica na cotação, preço ou quantidade negociada dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciados”.

² “Art. 157. § 4º Os administradores da companhia aberta são obrigados a comunicar imediatamente à bolsa de valores e a divulgar pela imprensa qualquer deliberação da assembleia-geral ou dos órgãos de administração da companhia, ou fato relevante ocorrido nos seus negócios, que possa influir, de modo ponderável, na decisão dos investidores do mercado de vender ou comprar valores mobiliários emitidos pela companhia”.

³ A esse respeito, a GEA-2 afirmou ainda que nos casos de oscilação atípica no preço, cotação ou quantidade dos valores mobiliários de emissão da companhia ou no caso em que a companhia é oficiada pela CVM, Bolsa de Valores ou entidade de mercado de balcão organizado, o DRI fica obrigado a inquirir as pessoas com acesso a fatos potencialmente relevantes. Ao questionar tais pessoas, o DRI garante, ainda que indiretamente, que as pessoas inquiridas tomem conhecimento da ocorrência de oscilação atípica, impossibilitando que o fato relevante seja mantido em sigilo, motivo pelo qual todos aqueles que foram inquiridos pelo DRI nos dias 24 a 26 deveriam ter se pronunciado de forma imediata.

⁴ A esse respeito, a GEA-2 citou trecho do voto proferido pelo presidente da CVM Marcelo Trindade no âmbito do Processo Administrativo Sancionador nº 04/04, julgado em 28.6.2006: *“estudos mais aprofundados em finanças, notadamente nos Estados Unidos, confirmam que o momento do fato relevante, na maior parte das vezes, não é representado por um evento objetivo localizado no tempo, que de forma clara e definitiva simbolize a ocorrência relevante nos negócios da companhia. Verificou-se naqueles estudos que, frequentemente, o fato isolado (a assinatura de um contrato, por exemplo) não é suficiente para capturar, de uma só vez, o impacto de uma informação relevante. Além disso, cada vez mais o mercado tenta se antecipar à divulgação de informações, ao invés de aguardá-las passivamente, fazendo apostas quanto aos eventos que serão anunciados, independentemente da importância do anúncio em si, o que também dificulta a identificação de eventos relevantes no tempo”*.

⁵ Neste sentido, a SEP citou trecho do voto proferido pelo diretor da CVM Alexsandro Broedel Lopes no julgamento do IA nº 16/2009, em 6.12.2011 no sentido de que *“a incerteza quanto à concretização do evento não afasta a necessidade de divulgação de fato relevante, desde que com a devida ressalva ao caráter incerto do evento”*.

Além disso, de acordo com a SEP, aplicam-se ao caso os seguintes precedentes: IA nº 22/1999 e Processos Administrativos Sancionadores nº RJ2010/1582, julgado em 8.11.2011; nº RJ2006/5928, julgado em 17.4.2007; e nº RJ2008/8976, julgado em 15.9.2009.

⁶ “Art. 4º A CVM, a bolsa de valores ou a entidade do mercado de balcão organizado em que os valores mobiliários de emissão da companhia sejam admitidos à negociação podem, a qualquer tempo, exigir do Diretor de Relações com Investidores esclarecimentos adicionais à comunicação e à divulgação de ato ou fato relevante.

Parágrafo único. Na hipótese do caput, ou caso ocorra oscilação atípica na cotação, preço ou quantidade negociada dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciado, o Diretor de Relações com Investidores deverá inquirir as pessoas com acesso a atos ou fatos relevantes, com o objetivo de averiguar se estas têm conhecimento de informações que devam ser divulgadas ao mercado”.

⁷ Especificamente em relação à Eike Batista, a SEP ressaltou que era clara a existência da possibilidade de fechamento de capital em face dos estudos já existentes e da ocorrência de uma série de reuniões a esse respeito.

⁸ “Art. 6º Ressalvada a hipótese de que trata o art. 7º, a SPS e a PFE elaborarão relatório, do qual deverão constar:

- I – nome e qualificação dos acusados;
- II – narrativa dos fatos investigados que demonstre a materialidade das infrações apuradas;
- III – análise de autoria das infrações apuradas, contendo a individualização da conduta dos acusados, fazendo-se remissão expressa às provas que demonstrem sua participação nas infrações apuradas;
- IV – os dispositivos legais ou regulamentares infringidos; e
- V – proposta de comunicação a que se refere o art. 10, se for o caso”.

“Art. 11. Para formular a acusação, as Superintendências e a PFE deverão ter diligenciado no sentido de obter do investigado esclarecimentos sobre os fatos descritos no relatório ou no termo de acusação, conforme o caso”.

⁹ No que concerne à responsabilidade do DRI de zelar pelo adequado funcionamento do mercado, Eugênio Leite e Cláudio Lampert citaram os Processos Administrativos Sancionadores n° RJ2012/3457, 2008/12124 e RJ2006/5928, julgados, respectivamente, em 6.12.2012, 22.6.2010 e em 17.4.2007.

¹⁰ A esse respeito, citaram os Processos Administrativos Sancionadores CVM n° RJ2010/8784; RJ2011/14514; RJ2012/3457; RJ2012/3168; RJ16/09; RJ2009/9439; RJ2008/12124; RJ2008/11119; RJ2008/6023; e RJ2007/1079, julgados, respectivamente, em 30.6.2013; 30.4.2013; 6.12.2012; 13.11.2012; 6.12.2012; 6.12.2012; 22.6.2010; 25.8.2009; 25.5.2009; e 10.7.2007.

¹¹ O acusado alegou que a CVM já teria acolhido termos de compromisso propostos por apenas parte dos acusados, como no Processo Administrativo Sancionador CVM n° 2010/17584, julgado em 22.3.2011.

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM n° RJ2013/2400

Acusados: Eike Fuhrken Batista
Otávio de Garcia Lazcano
Eugênio Leite de Figueiredo
Cláudio Dias Lampert

Assunto: Não divulgação tempestiva de fato relevante

Relatora: Diretora Luciana Dias

VOTO

1. O presente processo trata da não divulgação tempestiva de fato relevante pelos administradores da LLX Logística S.A., atual Prumo Logística S.A. (“LLX” ou “Companhia”), Otávio de Garcia Lazcano (“Otávio Lazcano”), na qualidade de diretor de relações com investidores (“DRI”), Eugênio Leite de Figueiredo (“Eugênio Figueiredo”), na qualidade de diretor econômico-financeiro, e Cláudio Dias Lampert (“Cláudio Lampert”), na qualidade de diretor sem designação específica, e do acionista controlador e presidente do conselho de administração da LLX, Eike Fuhrken Batista (“Eike Batista” ou “Controlador”) (em conjunto, “Acusados”), em infração ao art. 6º, parágrafo único, da Instrução CVM n° 358, de 2002¹.

2. Preliminarmente, examino o pedido feito pelos defendentes Eugênio Figueiredo e Cláudio Lampert para que ambos fossem julgados separadamente, com base no argumento de que julgá-los conjuntamente com o Sr. Eike Batista poderia prejudicá-los, uma vez que em relação a este acusado a Autarquia teria preocupação diferenciada por ele estar “sendo objeto de outras investigações”.

3. Reunir num mesmo processo todos os acusados em relação a um mesmo grupo de fatos e eventos é uma questão de economia processual que promove a coesão e coerência nas decisões administrativas. Ademais, a reunião no mesmo processo não impede que as condutas dos envolvidos sejam analisadas individualmente e, por isso, não fere os direitos dos Acusados. Assim, não vejo razão para atender o pleito de Eugênio Figueiredo e Cláudio Lampert de julgamento em separado.

4. No mérito, a Superintendência de Relações com Empresas ("SEP" ou "Acusação") apurou, com base em informações prestadas pela Companhia e pelos próprios Acusados, que:

- i) os estudos que embasaram a decisão do Controlador de formular oferta pública de fechamento de capital da LLX iniciaram-se em 9.7.2012; naquele momento, várias alternativas eram consideradas para, nas palavras dos próprios Acusados, "*maximizar o valor da Companhia*";
- ii) em 16.7.2012, Otávio Lazcano, Cláudio Lampert e Eugênio Figueiredo participaram de reuniões e conferências telefônicas para discussão de uma possível reorganização societária para preservação do valor da LLX, incluindo a possibilidade de uma oferta pública de ações com o objetivo de fechar o capital da LLX ("OPA");
- iii) entre os dias 16 e 21.7.2012, o Controlador viajou à Nova Iorque e visitou diversos investidores com o objetivo de concretizar uma das hipóteses aventadas nesses estudos; durante estes dias, Eike Batista teve reuniões com a O.T.P.P. e discutiu a hipótese de fechamento de capital da Companhia;
- iv) em 23 e 24.7.2012 foram veiculadas notícias no portal **InfoMoney** que mencionavam a possibilidade de fechamento de capital da LLX; nessas mesmas datas, a cotação das ações da Companhia subiu 8,1% e 12,1%, respectivamente, enquanto o Índice Bovespa ("IBOVESPA") caiu 2,1% e 0,7%; e o volume de negociação foi, respectivamente, 3 e 4 vezes superior ao volume médio dos sessenta pregões anteriores;
- v) em 24.7.2012, após provocação da SEP, a LLX divulgou comunicado ao mercado informando que estaria estudando possibilidades de novos negócios e arranjos societários e que até o momento, não havia proposta, documento vinculante ou qualquer decisão nesse sentido;
- vi) entre os dias 24 e 26.7.2012, o DRI da LLX teria questionado os administradores e o Controlador acerca da existência de algum fato relevante que devesse ser divulgado ao mercado, tendo recebido respostas negativas de todos eles;
- vii) nos dias 28 e 29.7.2012, Eike Batista teve reuniões em Nova Iorque com a O.T.P.P. para discutir os termos e condições por meio das quais esse investidor aumentaria a participação na LLX por meio da OPA; essas negociações resultaram na celebração de um **investment agreement** entre Eike Batista e a O.T.P.P. em 29.7.2012; e

viii) em 30.7.2012 foi divulgado fato relevante informando o mercado acerca da OPA a ser realizada pelo Controlador e pela O.T.P.P. para o fechamento de capital da LLX.

5. Assim como no voto que acabo de ler (Processo Administrativo Sancionador nº RJ2013/10909), embora o presente processo seja um caso de grande repercussão pública, a sua análise é relativamente simples. Isto porque, de um lado, não há controvérsias sobre os fatos – a acusação foi feita com base nas informações que os próprios Acusados e a Companhia forneceram.

6. De outro, já existe vasta jurisprudência e um entendimento consolidado do Colegiado desta Autarquia sobre as matérias jurídicas discutidas neste processo, o que me faz recorrer, como fiz no Processo Administrativo Sancionar CVM nº RJ2013/10909, ao voto de 2007 do diretor Pedro Marcílio, no âmbito do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2006/5928².

7. Naquela ocasião, o então diretor fez um apanhado detalhado do regime legal ao qual estão sujeitos os fatos relevantes³, bem como dos precedentes até então pertinentes à interpretação da matéria. Nem as regras relevantes, nem os entendimentos desta casa para compreensão do tema mudaram desde então, por isso remeto-me ao voto mencionado para uma descrição mais detalhada do tratamento legal e jurisprudencial da matéria.

8. Em resumo, o diretor explicou que fato relevante é aquele que "*tem o poder de alterar uma decisão de investimento de um investidor racional.*" A regra geral é que todas as informações relevantes para a tomada de decisão de investimento devem ser divulgadas ao mercado imediatamente (art. 3º da Instrução CVM nº 358, de 2002).

9. No entanto, a Instrução nº 358, de 2002, em linha com o previsto no art. 157, § 5º da Lei 6.404, de 1976⁴, estabeleceu que "*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*" (art. 6º da Instrução CVM nº 358, de 2002).

10. As operações não concluídas, ainda em negociação, são os exemplos mais típicos em que a divulgação pode gerar prejuízos à companhia. Nesse sentido, as negociações sobre novos contratos ou reorganizações societárias podem e devem ser mantidas em sigilo se a divulgação das tratativas puder pôr em risco o fechamento dos contratos ou mesmo puder prejudicar a negociação dos seus termos.

11. Essa exceção à divulgação, no entanto, deixa de existir se a "*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*" (art. 6º, § único da Instrução CVM nº 358, de 2002).

12. No entendimento da SEP, os Acusados deveriam ter divulgado fato relevante sobre a existência de negociações entre o controlador e outros investidores estratégicos a respeito de reorganização societária que poderia envolver o fechamento de capital da Companhia em 23.7.2012, uma vez que neste dia (i) a informação teria escapado ao controle da Companhia; (ii) as ações de emissão da LLX teriam oscilado de maneira atípica; e (iii) os Acusados já teriam conhecimento de tais negociações.

13. A Acusação, no meu entender, teve êxito em demonstrar que houve tanto a oscilação atípica na cotação e no volume de negociações das ações da LLX nos dias 23 e 24.7.2012, quanto vazamento da informação por meio da imprensa, hipóteses em que a prerrogativa do sigilo não se sustenta.

14. Em relação à oscilação atípica, chego a esta conclusão com base nos dados trazidos pela SEP e considerando o silêncio dos defendentes em relação a este ponto.

15. Conforme informou a SEP, naquelas datas (i) a variação na cotação das ações da LLX foi de, respectivamente, +8,1% e +12,1%, enquanto a média dessa variação nos sessenta pregões anteriores foi de -0,5%; e (ii) os volumes negociados foram de R\$37,7 milhões e R\$48,8 milhões, aproximadamente 3 e 4 vezes o volume médio de R\$12,7 milhões registrado nos sessenta pregões anteriores. Nas mesmas datas, o IBOVSPA oscilou, respectivamente, -2,1% e -0,7%.

16. A Acusação concluiu que a atipicidade do comportamento no preço da ação e no volume negociado seria comprovada pela constatação estatística de que ambas as oscilações, de cotação e de volume, teriam ultrapassado o limite da média (dos sessenta pregões anteriores) somada a dois desvios padrão, medida estatística que abrange 95% das observações na hipótese de uma distribuição normal.

17. Assim, ainda que não houvesse qualquer outra evidência de que a informação sobre as tratativas de reorganização da LLX houvesse escapado ao controle da Companhia, as oscilações no preço e no volume de negociação ocorridas nos dias 23 e 24.7.2012 seriam suficientes para justificar a necessidade de divulgação de fato relevante e, portanto, uma condenação no presente processo sancionador.

18. No entanto, há outras evidências de que a informação havia escapado ao controle da Companhia e de seu Controlador, quais sejam, as notícias do portal **InfoMoney** veiculadas em 23 e 24.7.2012. Tais reportagens mencionavam especificamente que: (i) havia especulações no mercado sobre o fechamento de capital da LLX; e (ii) por conta desse movimento, as ações da Companhia estariam se valorizando de maneira atípica.

19. A esse respeito, os Acusados afirmaram que estas notícias seriam somente boatos e não teriam partido da Companhia, e, uma vez que não houve menção à fonte, não estaria caracterizada a hipótese de a informação ter "*escapado ao controle*". A informação divulgada seria, portanto, mera especulação da imprensa, que estaria relacionando o eventual fechamento de capital da LLX ao fechamento de capital de outra companhia controlada por Eike Batista, a PortX.

20. Eu discordo da defesa. É entendimento consolidado desta casa que a companhia, seus administradores e seu controlador devem impedir que informações incorretas sejam tidas como verdadeiras, mesmo quando tais informações não forem divulgadas por eles próprios. Em outras palavras, cabe à companhia e a seus administradores esclarecer boatos e especulações a respeito da companhia, sendo tais boatos e especulações fundados ou não, em especial, se essas informações estão sendo veiculadas pela imprensa.

21. Assim, diante da divulgação de informações por terceiros que possam ser entendidas pelo mercado como relevantes, ainda que a fonte não tenha sido a companhia, é preciso que ela, por meio de seu diretor de relações com investidores,

de maneira franca e célere, confirme as informações corretas, corrija as incorretas e complemente aquelas que foram veiculadas de forma incompleta.⁵

22. No caso concreto, diante da oscilação atípica e do evidente vazamento de informações sobre a operação cujas negociações estavam em curso, a LLX, por meio de seus administradores, em especial por meio do DRI, deveria, ter se manifestado prontamente e de maneira clara, já no dia 23.7.2012, sobre a existência de negociações entre o Controlador e investidores relevantes, cujo objeto era uma reorganização societária na qual se aventava inclusive a hipótese de fechamento de capital.

23. Todavia, a resposta⁶ divulgada no comunicado ao mercado de 24.7.2012 foi evasiva e insuficiente para esclarecer os investidores em geral sobre a veracidade ou não das informações de que a LLX poderia passar por um processo de fechamento de capital.

24. Tal informação só veio a ser divulgada, por meio de fato relevante, no dia 30.7.2012. Para a defesa, a operação de fechamento de capital teria sido divulgada corretamente, dentre outras razões, porque apenas em 29.7.2012 ter-se-ia concretizado o acordo entre o Controlador e a O.T.P.P. e porque, até então, não haveria certeza sobre que operação societária seria realizada nem sobre quais investidores participariam de tal reorganização.

25. Segundo eles, não seria necessária a divulgação da hipótese de fechamento de capital antes de tal operação se concretizar por meio da assinatura de documentos formalizando o negócio porque a Instrução CVM nº 358, de 2002, teria listado, em seu art. 2º, dentre as hipóteses exemplificativas de situações que configuram fato relevante, apenas a decisão de fechamento de capital e não as negociações neste sentido.⁷

26. Não me parece que a tese da defesa deva prosperar. Digo isso por duas razões.

27. A primeira é que já é entendimento pacífico deste Colegiado que não é necessário que a informação que dá causa ao fato relevante seja definitiva e completamente formalizada para que haja necessidade de sua divulgação.⁸ Cabe aos administradores e controladores da companhia, na ocorrência das hipóteses de oscilação atípica ou vazamento de informações (art. 6º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 358, de 2002), a divulgação das informações conhecidas até o momento e suficientes para restabelecer a simetria informacional no mercado.⁹

28. Caso a operação envolva processos mais longos de negociação e tratativas, como faz crer a defesa, a divulgação deve ser feita gradativamente, de forma a comunicar novos fatos relevantes na medida em que a operação ganhe mais concretude, com o objetivo de colocar todos os participantes do mercado no mesmo nível informacional¹⁰.

29. A segunda razão é que este Colegiado já decidiu diversas vezes, mas inclusive em caso muito semelhante ao que ora se analisa¹¹, que a lista do art. 2º, § único, da Instrução CVM nº 358, de 2002, não é exaustiva e que se deve, para concluir sobre a relevância da informação, avaliar, em cada caso, sua potencial influência na decisão dos investidores de comprar, vender ou manter os valores mobiliários de emissão da companhia.

30. Assim, ainda que as operações de fechamento de capital não fossem sequer citadas na lista exemplificativa do art. 2º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 358, de 2002, mas, diante de um caso concreto, uma informação sobre tal operação fosse capaz de influenciar o comportamento dos investidores, tal fato deveria ser divulgado ao mercado.

31. Operações de fechamento do capital sempre geram interesse dos investidores, mas, neste caso em específico, em que a Companhia estava em situação financeira delicada e com preços depreciados, a informação parece ainda mais sensível à decisão de investimento ou desinvestimento. Assim, não tenho dúvidas de que era necessária a divulgação de fato relevante confirmando, desmentindo e complementando as informações contidas nos artigos veiculados pela imprensa¹².

32. Uma vez estabelecido que era necessário um comunicado de fato relevante abordando, tanto quanto possível, todos os elementos e informações contidos nos artigos veiculados pela imprensa, cabe discutir a conduta individual de cada um dos Acusados, uma vez que, muitos dos argumentos das defesas giram em torno das responsabilidades atribuídas a eles pela Instrução CVM nº 358, de 2002, e o nível de conhecimento de cada um deles sobre as negociações em curso.

33. Em relação a Eike Batista, não há dúvida de que possuía as informações sobre a operação de reorganização e sobre o estágio das negociações, uma vez que estava negociando pessoalmente seus termos e condições desde, no mínimo, 9.7.2012.

34. Assim, cumpria ao Controlador, nos termos do art. 3º, parágrafo 1º da Instrução CVM nº 358, de 2002, "*comunicar qualquer ato ou fato relevante de que [tivesse] conhecimento ao Diretor de Relações com Investidores, que [promoveria] sua divulgação*" ou proceder a divulgação de tal fato relevante diretamente, nos termos do art. 6º, parágrafo 1º, da Instrução CVM nº 358, de 2002. Isso não aconteceu nem espontaneamente, nem quando o Controlador foi provocado pelo DRI, entre os dias 24 e 26.07.2012. Assim, entendo que Eike Batista deve ser responsabilizado pela não divulgação de fato relevante.

35. Otávio Lazcano, o DRI da Companhia, por sua vez, argumenta ter inquirido, entre os dias 24 e 26.07.2012, "*as pessoas com acesso a atos ou fatos efetiva ou potencialmente relevantes, aí incluídos os administradores e acionistas controladores*" conforme determina art. 4º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 358, de 2002¹³. No entanto, o DRI afirma não ter sido informado "*de quaisquer atos ou fatos relevantes relacionados à Companhia não divulgados ao mercado*" (fls. 10/28).

36. O DRI possuía a responsabilidade regulamentar¹⁴ e estatutária¹⁵ de zelar pela ampla e imediata divulgação de qualquer ato ou fato relevante ocorrido ou relacionado aos negócios da Companhia. Como discutido inúmeras vezes nesta CVM, é do DRI a responsabilidade primária de zelar pela comunicação entre companhia e mercado.

37. No entanto, mesmo diante da oscilação atípica e do vazamento de informações, Otávio Lazcano optou por divulgar, em 24.7.2012, um comunicado ao mercado evasivo e inconclusivo, uma vez que não esclarecia o fato de haver ou não negociações em curso entre o Controlador e outros investidores e tampouco confirmava ou desmentia a possibilidade de fechamento de capital.

38. Por meio de informações fornecidas pela LLX e subscritas pelo próprio DRI, sabe-se que ele havia participado, em 16.7.2012, "*de reuniões e conferências telefônicas para discussão dos termos e condições da OPA*", juntamente com os demais administradores acusados, Eugênio Figueiredo e Cláudio Lampert. Em declarações posteriores, o Acusado esclareceu que, na verdade, os entendimentos havidos em 16.7.2012, entre os executivos mencionados e o Controlador tinham como objeto uma série de estruturas diferentes de reorganização e que a OPA era só uma entre as diversas alternativas que o Controlador considerava nas suas tentativas de preservação do valor da LLX.

39. Ainda que esses diretores não tivessem o mesmo nível informações e detalhes que o Controlador sobre o estágio e termos das negociações em curso, eles sabiam sobre a existência de negociações entre Controlador e investidores estratégicos visando a uma reorganização societária para preservação do valor da LLX, e também da possibilidade de realização de uma OPA.

40. Embora o DRI já tivesse, se não outras, ao menos esses pedaços de informação que poderiam ter contribuído significativamente para minimizar a assimetria informacional naquele momento – uma vez que eram informações diretamente relacionadas àquelas veiculadas pela imprensa – ele escolheu divulgar um comunicado ao mercado genérico e evasivo. Por essas razões, entendo que o DRI deve ser responsabilizado por infração art. 6º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 358, de 2002.

41. Finalmente, cabe analisar as condutas de Eugênio Figueiredo e Cláudio Lampert, que à época eram, respectivamente, diretor econômico-financeiro e diretor sem designação específica. Não há nos autos, com exceção da confirmação de que ambos tiveram conhecimento das discussões em 16.7.2012, informações precisas a respeito do grau de participação desses Acusados nas negociações e tratativas que culminaram na celebração de acordo com a O.T.P.P. e na decisão de fechamento de capital da LLX. Assim, para a verdade processual, eles sabiam o mesmo ou menos que Otávio Lazcano, o DRI da Companhia.

42. A Instrução CVM nº 358, de 2002, estende a todos os administradores de companhias abertas, que saibam de ato ou fato relevante, a responsabilidade pela divulgação de referida informação, caso tais administradores "*constatem a omissão do Diretor de Relações com Investidores no cumprimento de seu dever de comunicação e divulgação*"¹⁶. Tais administradores são obrigados a agir somente quando constatarem a omissão do DRI.

43. Essa instrução, tanto em seu art. 3º, §2º, quanto no art. 6º, parágrafo único, imputa, portanto, aos demais administradores, que não o DRI, uma responsabilidade subsidiária, a qual deve ser analisada de acordo com as circunstâncias do caso.

44. E nesse sentido, entendo que, no caso concreto, há elementos que pesam a favor desses Acusados. Em especial, destaco o fato de o DRI tê-los inquirido após a veiculação das notícias pelo portal **InfoMoney**, mostrando-se proativo no cumprimento de suas funções.

45. Esse contato do DRI, somado à divulgação do comunicado ao mercado no dia 24.7.2012, pode tê-los levado a crer que ele estava adequadamente lidando com a situação e procurando minimizar a assimetria informacional existente no mercado.

Em outras palavras, esses movimentos podem tê-los induzido a acreditar que o DRI estava cuidando para que a regulamentação aplicável fosse cumprida.

46. A meu ver, esses elementos põem dúvida suficiente sobre se a conduta passiva de Eugênio Figueiredo e Cláudio Lampert, diante da proatividade do DRI, é reprovável e passível de punição. Por isso, entendo que esses diretores devem ser absolvidos.

47. Em razão do acima exposto e com fundamento no art. 11 da Lei nº 6.385, de 1976, voto pela:

- a. condenação de Eike Fuhrken Batista, na qualidade de acionista controlador e de presidente do conselho de administração da LLX S.A. à pena de multa, no valor de R\$500.000,00, por infração ao art. 6º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 358, de 2002;
- b. condenação de Otávio de Garcia Lazcano, na qualidade de diretor de relações com investidores da LLX S.A., à pena de multa, no valor de R\$200.000,00, por infração ao art. 6º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 358, de 2002; e
- c. absolvição de Eugênio Leite de Figueiredo e de Cláudio Dias Lampert, na qualidade de diretores da LLX S.A., das acusações de infração ao art. 6º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 358, de 2002.

Rio de Janeiro, 18 de março de 2015.

Luciana Dias
DIRETORA

¹ “Art. 6º Ressalvado o disposto no parágrafo único, os atos ou fatos relevantes podem, excepcionalmente, deixar de ser divulgados se os acionistas controladores ou os administradores entenderem que sua revelação porá em risco interesse legítimo da companhia.

Parágrafo único. As pessoas mencionadas no caput ficam obrigadas a, diretamente ou através do Diretor de Relações com Investidores, divulgar imediatamente o ato ou fato relevante, na hipótese da informação escapar ao controle ou se ocorrer oscilação atípica na cotação, preço ou quantidade negociada dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciados”.

² Julgado em 17.04.2007.

³ Art. 2º, da Instrução CVM nº 358, de 2002: “Considera-se relevante, para os efeitos desta Instrução, qualquer decisão de acionista controlador, deliberação da assembleia geral ou dos órgãos de administração da companhia aberta, ou qualquer outro ato ou fato de caráter político-administrativo, técnico, comercial ou econômico-financeiro ocorrido ou relacionado aos seus negócios que possa influir de modo ponderável:

I - na cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciados;

II - na decisão dos investidores de comprar, vender ou manter aqueles valores mobiliários;

III - na decisão dos investidores de exercer quaisquer direitos inerentes à condição de titular de valores mobiliários emitidos pela companhia ou a eles referenciados”.

⁴ “§5º Os administradores poderão recusar-se a prestar a informação (§1º, alínea e), ou deixar de divulgá-la (§4º), se entenderem que sua revelação porá em risco interesse legítimo da companhia, cabendo à Comissão de

Valores Mobiliários, a pedido dos administradores, de qualquer acionista, ou por iniciativa própria, decidir sobre a prestação de informação e responsabilizar os administradores, se for o caso”.

⁵ Voto do Diretor Pedro Oliva Marcílio de Souza no âmbito do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2006/5928, julgado em 17/04/2007: “[o] então diretor Pedro Marcílio, no processo sancionador mencionado, afirmou que “[u]ma informação escapa ao controle, quando ela é divulgada pela imprensa ou quando ela é objeto de boatos ou rumores de mercado. Nesses [casos], a companhia deverá dar uma declaração franca e clara sobre o assunto, seja para negar ou confirmar a notícia. Caso os boatos ou rumores sejam indicadores de vazamento de informação relativa a ato ou fato relevante, a única forma de corrigir a situação é através de seu rápido esclarecimento”.

⁶ “[a] LLX Logística S.A. (...) esclarece que está sempre buscando maximizar valor para os seus acionistas e constantemente estuda possibilidades de novos negócios e arranjos societários, sendo certo que, até o presente momento, não há proposta, documento vinculante ou qualquer decisão nesse sentido”.

⁷ “Art. 2º Considera-se relevante, para os efeitos desta Instrução, qualquer decisão de acionista controlador, deliberação da assembleia geral ou dos órgãos de administração da companhia aberta, ou qualquer outro ato ou fato de caráter político-administrativo, técnico, negocial ou econômico-financeiro ocorrido ou relacionado aos seus negócios que possa influir de modo ponderável:

(...)

VI - decisão de promover o cancelamento de registro da companhia aberta;”

⁸ Voto do diretor Marcelo Fernandez Trindade no âmbito do Processo Administrativo Sancionador CVM nº 22/99, julgado em 16/08/2001: "(...) 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**".

Voto do Diretor Pedro Oliva Marcílio de Souza no âmbito do Processo Administrativo Sancionador 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**" (grifos meus).

⁹ A esse respeito, o ex-diretor da CVM Pedro Oliva Marcilio de Sousa pronunciou-se, no âmbito do Processo Administrativo Sancionador nº CVM Nº RJ2006/5928, julgado em 17.4.2007, no sentido de que “a diferenciação de regime entre as duas situações parece-me justificada. A função da divulgação em caso de perda do controle sobre a informação, como já disse, **tem por objetivo colocar todos os participantes no mesmo nível**. Já a obrigação de divulgar em caso de oscilação atípica tem outra função. Nesse caso, nivelar o nível de conhecimento entre os investidores não é a finalidade, mas o meio (não se sabe, ainda, se alguns investidores tenham conhecimento da informação, mas a legislação presume que isso possa ocorrer). O fim é evitar eventual negociação com informação privilegiada. A divulgação é, portanto, preventiva. Assim, em caso de oscilação atípica, o ônus de comprovar a falta de ligação entre a informação não revelada e a oscilação atípica é do diretor de relação com investidores e não da CVM ou do investidor prejudicado, conforme o caso”.

¹⁰ Voto do diretor Marcelo Fernandez Trindade no âmbito do Processo Administrativo Sancionador nº 04/04, julgado em 28.6.2006: “estudos mais aprofundados em finanças, notadamente nos Estados Unidos, confirmam que o momento do fato relevante, na maior parte das vezes, não é representado por um evento objetivo localizado no tempo, que de forma clara e definitiva simbolize a ocorrência relevante nos negócios

da companhia. Verificou-se naqueles estudos que, frequentemente, o fato isolado (a assinatura de um contrato, por exemplo) não é suficiente para capturar, de uma só vez, o impacto de uma informação relevante. Além disso, cada vez mais o mercado tenta se antecipar à divulgação de informações, ao invés de aguardá-las passivamente, fazendo apostas quanto aos eventos que serão anunciados, independentemente da importância do anúncio em si, o que também dificulta a identificação de eventos relevantes no tempo”.

¹¹ Vide, a esse respeito, o seguinte trecho do voto proferido pelo ex-diretor da CVM Eliseu Martins no âmbito do Processo Administrativo Sancionador n° RJ2008/8976, julgado em 15.9.2009: “04. Concordo com a defesa que a mera realização de estudos com o objetivo de respaldar um possível fechamento de capital não caracterizaria, em regra, a obrigação de divulgar fato relevante. Nesse sentido, a Instrução CVM n° 358/2002, ao listar exemplos de fatos relevantes, menciona a “decisão de promover o cancelamento de registro da companhia aberta”, e não a mera realização de estudos. 05. Entretanto, o fato de a realização de estudos não estar expressamente prevista na lista de exemplos de fatos relevantes não significa que tais estudos não possam vir a ser considerados relevantes, dadas as características do caso concreto. Se tais estudos, de alguma forma, forem capazes de influir de forma contundente nas cotações dos valores mobiliários ou nas decisões dos investidores relacionadas a tais valores mobiliários, devem ser considerados relevantes, nos termos da Instrução CVM n° 358/2002”.

¹² Ver voto do diretor Otavio Yazbek no âmbito do Processo Administrativo Sancionador CVM n° RJ2011/8224, julgado em 5.12.2013: “Além disso, é importante lembrar que – e aqui já passo para a terceira observação que gostaria de fazer – nos casos em que há a veiculação de notícias sobre fatos relevantes até então mantidos em sigilo, a divulgação do diretor de relações com investidores precisa procurar afastar todo o possível desequilíbrio que se instaurou com a divulgação da notícia, devendo, portanto, abordar todos os elementos que foram veiculados na imprensa.

Nesse caso, se o Acusado se restringisse a afirmar que o controlador estava em negociação com a Caixa não me parece que isso seria suficiente para afastar o desequilíbrio instaurado, pois, como relatado, as notícias deram uma série de informações sobre as características da operação que estava sendo negociada pela Caixa” (grifos meus).”

¹³ Art. 4º, § único: “Na hipótese do caput, ou caso ocorra oscilação atípica na cotação, preço ou quantidade negociada dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciado, o Diretor de Relações com Investidores deverá inquirir as pessoas com acesso a atos ou fatos relevantes, com o objetivo de averiguar se estas têm conhecimento de informações que devam ser divulgadas ao mercado”.

¹⁴ Por determinação do art. 3º, da Instrução CVM n° 358, de 2002: “Cumprido ao Diretor de Relações com Investidores divulgar e comunicar à CVM e, se for o caso, à bolsa de valores e entidade do mercado de balcão organizado em que os valores mobiliários de emissão da companhia sejam admitidos à negociação, qualquer ato ou fato relevante ocorrido ou relacionado aos seus negócios, bem como zelar por sua ampla e imediata disseminação, simultaneamente em todos os mercados em que tais valores mobiliários sejam admitidos à negociação”.

¹⁵ Art. 14, (d), do Estatuto Social da LLX, divulgado por meio do Sistema IPE em 4.11.2011: “Cabe ao Diretor de Relações com Investidores atuar como representante legal da Companhia perante o mercado de valores mobiliários, a Comissão de Valores Mobiliários – CVM e as Bolsas de Valores, nos termos e para os fins previstos na legislação aplicável editada pela CVM”.

¹ “Caso as pessoas referidas no parágrafo anterior tenham conhecimento pessoal de ato ou fato relevante e constatem a omissão do Diretor de Relações com Investidores no cumprimento de seu dever de comunicação e divulgação, inclusive na hipótese do parágrafo único do art. 6º desta Instrução, somente se eximirão de responsabilidade caso comuniquem imediatamente o ato ou fato relevante à CVM”.

Manifestação de voto do Diretor Roberto Tadeu Antunes Fernandes na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM n° RJ2013/2400, realizada no dia 18 de março de 2015.

Senhor Presidente, eu acompanho o voto da Relatora.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes
DIRETOR

Manifestação de voto do Diretor Pablo Renteria na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2013/2400 realizada no dia 18 de março de 2015.

Senhor Presidente, eu também acompanho o voto da Relatora.

Pablo Renteria
DIRETOR

Manifestação de voto do Presidente da CVM, Leonardo P. Gomes Pereira, na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2013/2400 realizada no dia 18 de março de 2015.

Eu também acompanho o voto da Relatora e proclamo o resultado do julgamento, em que o Colegiado desta Comissão, por unanimidade de votos, decidiu por absolvições e pela aplicação de penalidades de multas pecuniárias individuais, 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 e que a CVM interporá recurso de ofício das decisões absolutórias.

Leonardo P. Gomes Pereira
PRESIDENTE