EXTRATO DA SESSÃO DE JULGAMENTO DO PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM nº RJ2012/10069

Acusado: Antonio Romildo da Silva

Ementa: Não divulgação de fato relevante. *Advertência.*

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 as arguições da defesa de (i) inexistência de elementos conclusivos quanto à materialidade da infração imputada; e (ii) inobservância do disposto no art. 1º da Deliberação CVM nº 538/2008, uma vez que não foi dada a oportunidade de manifestação prévia sobre os fatos abordados na Acusação.

2. No mérito, com base no art. 11 da Lei nº 6.385/76, aplicar ao acusado **Antonio Romildo da Silva** a penalidade de **advertência**, pela não divulgação de fato relevante sobre a autorização de venda da participação da Companhia Parmalat, em infração ao disposto no art. 3º da Instrução CVM nº 358/2002, combinado com o disposto no art. 44, §2º, da Instrução CVM nº 480/2009.

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, 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.

Presente a advogada Ana Luisa Mendonça, representando o acusado Antonio Romildo da Silva.

Presente a Procuradora-federal Luciana Carvalho Dayer, representante da Procuradoria Federal Especializada da CVM.

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

Rio de Janeiro, 31 de março de 2015.

Pablo Renteria
Diretor-Relator

Leonardo P. Gomes Pereira
Presidente da Sessão de Julgamento

Acusado**:** Antonio Romildo da Silva

Assunto: Não divulgação de fato relevante (infração ao art. 3º da Instrução CVM nº 358/2002, c/c o art. 44, §2º, da Instrução CVM nº 480/2009).

Relator**:** Diretor Pablo Waldemar Renteria

RELATÓRIO

I. DA ORIGEM

1. O presente processo sancionador tem origem no Processo CVM nº RJ2011/14030, no qual se examinou reclamação protocolada por E.M.S.S. junto à CVM, em 7.12.2011.

2. De acordo com a reclamação, E.M.S.S. teria celebrado contratos com a Laep Investments Ltd. ("LAEP" ou "Companhia"), a Lácteos Brasil S.A. ("Lácteos"), a Padma Indústria de Alimentos S.A. (nova denominação da Parmalat Brasil S.A. Indústria de Alimentos S.A., "Parmalat"), envolvendo a liquidação antecipada e o cancelamento da totalidade das debêntures de emissão privada em circulação da Parmalat, que estava inadimplente no valor total (abrangendo principal e juros) de aproximadamente R$120 milhões (cento e vinte milhões de reais). A celebração de tais contratos foi noticiada por meio dos fatos relevantes divulgados pela LAEP em 26.03.2009, 17.04.2009 e 01.07.2009 (fls. 010/016).

3. As debêntures, inicialmente detidas pelo Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não-Padronizados Alemanha Multicarteira, foram adquiridas em 1.7.2009 pelo E.M.S.S., que, ato contínuo, as cedeu à LAEP e à World Wide Investment LLC ("WWI") em contrapartida ao pagamento de R$120 milhões (cento e vinte milhões de reais), dentro do cronograma ajustado contratualmente. No entanto, de acordo com o reclamante, a LAEP e a WWI não teriam cumprido a obrigação, de modo que lhe seria devida a quantia de R$123 milhões (cento e vinte três milhões de reais).

4. Prossegue a reclamação relatando que, na assembleia geral extraordinária da LAEP, realizada em 17.10.2011, os acionistas teriam autorizado seus diretores a vender a participação que a Companhia detinha no capital social da Parmalat, por intermédio da Lácteos. Assim, consta da ata da assembleia que, em 17.10.2011, foi encaminhada à CVM pelo sistema IPE:

> *"Os acionistas presentes deliberaram e aprovaram, em vista dos melhores interesses da Companhia, por unanimidade, quanto segue: 1. Aumentar o capital autorizado da Companhia em 150 milhões de ações Classe A, com valor de emissão (par value) de U$0,20 (vinte centavos de dólar norte-americano); 2. Reduzir o valor mínimo de emissão (par value) de ações da Companhia, com validade a partir de 3 de novembro de 2011 (i) das ações Classe A, autorizadas (emitidas ou não) de U$0,20 (vinte centavos de dólar norte-americano) para U$0,01 (um centavo de dólar norte-americano), e (ii) cada uma das ações Classe B autorizadas (emitidas ou não) de US$0,02 (dois centavos de dólar norte-americano) para US$0,01 (um centavo de dólar norte-americano), devendo os valores excedentes ser estornados para a conta de ágio (surplus account); 3. Delegar ao Presidente a autoridade para emitir novas ações Classe A (em uma ou mais emissões) em contrapartida do valor de emissão justo e nos melhores interesses da Companhia, dentro das exceções da Cláusula 42.4 (e) do Estatuto Social, inclusive eventuais conversões de dívida de capital;* ***5. Autorizar os diretores a iniciarem negociação e, posteriormente,***

> ***a assinatura de documentos para a venda, direta ou indireta, da participação da Companhia na empresa Padma Indústrias de Alimentos S.A. (anteriormente denominada Parmalat Brasil S.A. Indústrias de Alimentos), ratificando todos os atos praticados até o momento pelos Diretores e Conselheiros;*** *6. Ratificar todas as operações com partes relacionadas desde a última Assembleia Geral Extraordinária que aprovou matéria semelhante, e expressamente, todas as ações tomadas pelos Diretores e Conselheiros naquele período, inclusive contratos de empréstimo em vista de disputas judiciais ou administrativas, em acordo com a Cláusula 36 do Estado (By-laws) da Companhia ('Indenização e Exoneração dos Conselhos e Diretores')".* (grifos meus)

5. No entanto, de acordo com a reclamação, o Instrumento Particular de Alienação Fiduciária de Ações em Garantia (fls. 019/048), celebrado em 8.6.2009 entre o E.M.S.S. e a Lácteos, proibiria esta última de *"vender, onerar, transferir, ceder, alienar ou concordar em vender, transferir, ceder ou alienar as Ações"* de emissão da Parmalat. Adicionalmente, o Instrumento Particular de Alienação Fiduciária de Ações em Garantia (fls. 52/81), celebrado entre o E.M.S.S. e a LAEP em 8.6.2009, vedaria a venda por esta última de qualquer ação de emissão da Lácteos.

6. Em sua reclamação, o E.M.S.S. trouxe ainda cópia da notícia, publicada em 18.10.2011, às 12h24min na edição *online* da revista Exame, de acordo com a qual a LAEP teria decidido colocar à venda sua participação na Parmalat (fl. 18).

7. Em razão dos fatos narrados na reclamação, o E.M.S.S. solicitou à CVM que adotasse as providências cabíveis, inclusive que determinasse à LAEP a publicação de fato relevante informando que estava impossibilitada de vender, direta ou indiretamente, sua participação acionária na Parmalat.

8. Instada pela Superintendência de Orientação ao Investidor – SOI a se manifestar (Ofício CVM/SOI/Nº1552/2011, de 13.12.2011 - fl.134), a Companhia alegou, em síntese, que a validade e a exequibilidade dos contratos celebrados com o E.M.S.S. estariam em discussão no âmbito de procedimentos arbitrais e judiciais. Alegou, ademais, que a celebração desses contratos, bem como a existência da disputa, foram devidamente divulgadas ao mercado, por meio dos fatos relevantes de 9.6.2009 e 1.7.2009 (fls. 155/158) e do comunicado ao mercado de 14.4.2011 (fls. 177/180). Especificamente quanto à venda da participação no capital social da Parmalat, argumentou que a simples deliberação assemblear, autorizando a negociação da venda pela diretoria, não configuraria ato ou fato relevante.

9. Em 21.6.2012, o E.M.S.S. encaminhou para a CVM cópia da notificação recebida da LAEP em 14.2.2012, na qual esta lhe informou que não tinha a intenção de vender sua participação na Parmalat e que a deliberação assemblear de 17.10.2011 não poderia ser interpretada como uma sinalização de que tinha a intenção de efetuar a referida venda.

10. Conjuntamente com a cópia da referida notificação, o E.M.S.S. também encaminhou cópia de sua resposta à LAEP de 19.6.2012, na qual argumentou que seria difícil entender a razão pela qual os acionistas teriam autorizado os diretores a iniciarem a negociação e a assinarem documentos para concretizar a venda da participação na Parmalat, senão porque tinham a intenção de fazer tal operação.

III. DA ACUSAÇÃO

11. Em 27.9.2012, a SEP apresentou termo de acusação ("Acusação"), no qual Antonio Romildo da Silva ("Acusado") é acusado, na qualidade de representante legal da LAEP, de ter descumprido o disposto no art. 3º da Instrução CVM nº

358/2002, combinado com o disposto no art. 44, §2º, da Instrução CVM nº 480/2009, por não ter divulgado fato relevante sobre a autorização de venda de participação da Companhia na Parmalat, deliberada na assembleia geral ocorrida em 17.10.2011, bem como sobre a existência de disputa judicial referente aos contratos celebrados com E.M.S.S., que poderiam obstar a efetivação da venda.

12. De acordo com a Acusação, nos termos do art. 2º da Instrução CVM nº 358/2002, não seria necessária a completa certeza do negócio para que surgisse fato relevante. Para esse fim, bastaria a possibilidade de sua ocorrência, apta a influenciar a decisão de investimento dos investidores.

13. Ainda de acordo com a Acusação, a relevância da deliberação assemblear que autorizou os diretores da LAEP a negociar e a celebrar a venda da participação na Parmalat estaria evidenciada pela importância dessa participação nos negócios da Companhia. Nesse sentido, a Acusação destaca os seguintes fatos:

a) conforme apresentado no item 29 do 1º ITR de 2012 (fls. 199/200), o resultado financeiro da Parmalat representava cerca de 30% do resultado consolidado da LAEP e, quanto aos ativos, a participação relativa era de 20%;

b) por diversas vezes a Parmalat é citada nos fatores de risco do Formulário de Referência 2012, versão 4.0, entregue pela Companhia em 1.8.2012 (fl. 202); e

c) o item 7.5, subitem "c" do referido Formulário de Referência afirma que "*a Companhia atua como gestora e investidora de private equity, inclusive em empresas em condições especiais (distressed assets). Em 26.05.06, o grupo LAEP adquiriu o controle da Padma [Parmalat] no âmbito do seu Plano de Recuperação Judicial. A marca Parmalat tem peso relevante na operação de algumas de suas subsidiárias*" (fl. 181).

14. Para a Acusação, outra circunstância que evidenciaria a relevância da aludida decisão assemblear seria a oscilação atípica observada na cotação dos BDRs de emissão da LAEP, durante o pregão de 18.10.2011, dia seguinte ao da divulgação da ata da assembleia. Teria ocorrido variação negativa de 23,76% na cotação de fechamento em relação ao dia anterior, bem como aumento de 305% no volume negociado em relação ao volume médio negociado nos 30 dias anteriores, conforme tabela abaixo:

Nome da Ação: DR3 (MILK11)							**Preço por ação (em**			
Dia	**Especif.**	**Nº Negócios**	**Part (%)**	**Quantidade**	**Volume (R$)**	**Part. (%)**	**Aber.**	**Mín.**	**Máx.**	**Méd.**
03	DR3	1.384	0,217	15.215.300	13.440.037	0,229	0,88	0,84	0,93	0,88
04	DR3	1.170	0,153	12.298.200	10.368.768	0,140	0,85	0,81	0,87	0,84
05	DR3	956	0,168	10.802.768	9.327.381	0,171	0,87	0,84	0,88	0,86
06	DR3	1.153	0,207	14.506.200	12.678.449	0,218	0,87	0,86	0,90	0,88
07	DR3	654	0,112	7.676.900	6.580.823	0,132	0,88	0,82	0,89	0,86
10	DR3	860	0,178	7.366.700	6.132.742	0,133	0,84	0,81	0,86	0,83
11	DR3	686	0,122	4.600.200	3.799.319	0,066	0,83	0,81	0,84	0,83
13	DR3	1.007	0,123	14.615.800	12.454.734	0,092	0,84	0,81	0,88	0,85
14	DR3	2.507	0,570	23.816.300	21.458.108	0,418	0,88	0,85	0,97	0,90
17	DR3	5.495	1,302	43.205.700	43.511.620	0,891	0,98	0,95	1,05	1,01
18	**DR3**	**6.148**	**1,202**	**68.984.900**	**57.067.856**	**1,021**	**0,88**	**0,77**	**0,90**	**0,83**
19	DR3	2.342	0,439	22.936.400	16.756.889	0,313	0,74	0,71	0,76	0,73
20	DR3	1.078	0,207	13.001.000	9.825.652	0,197	0,75	0,73	0,78	0,76

21	DR3	591	0,121	6.818.000	5.033.640	0,108	0,75	0,72	0,76	0,74
24	DR3	449	0,081	4.041.800	3.002.830	0,048	0,75	0,73	0,76	0,74
25	DR3	623	0,123	4.927.000	3.537.399	0,069	0,73	0,70	0,74	0,72
26	DR3	796	0,157	7.601.600	5.600.923	0,104	0,75	0,72	0,75	0,74
27	DR3	506	0,068	4.876.300	3.584.569	0,38	0,74	0,72	0,74	0,74
28	DR3	865	0,202	11.252.100	8.531.458	0,148	0,74	0,73	0,78	0,76
31	DR3	278	0,055	2.515.000	1.855.877	0,033	0,74	0,73	0,75	0,74
Total		**29.648**	**0,265**	**300.958.100**	**254.549.074**	**0,209**				

15. Considerando a relevância da Parmalat nos negócios da LAEP e a oscilação atípica observada no pregão do dia 18.10.2011, a Acusação concluiu que a autorização concedida pela assembleia geral aos diretores da LAEP para que negociassem e assinassem documentos de venda da participação na Parmalat caracterizaria fato relevante. Assim sendo, a não divulgação dessa informação por meio de aviso de fato relevante consubstanciaria infração ao disposto no art. 3º da Instrução CVM nº 358/2002[1], que, nos termos de seu art. 21[2], se aplicaria às sociedades patrocinadoras de programas de BDR níveis II e III.

16. A Acusação destacou a propósito que a divulgação da ata da assembleia pelo sistema IPE não afastaria a necessidade de divulgação de fato relevante, nos temos da Instrução CVM nº 358/2002.

17. Ainda de acordo com a Acusação, a LAEP também deveria ter informado, no aviso de fato relevante, a existência de demanda judicial relativa aos contratos celebrados com o E.M.S.S. que poderiam obstar a realização da aludida venda.

18. Com relação à autoria da infração, a Acusação considerou, com base no disposto no art. 44, §2º, da Instrução CVM nº 480/2009, que o representante legal dos emissores estrangeiros se equipara ao diretor de relações com investidores para todos os fins previstos na legislação e regulamentação do mercado de valores mobiliários.

IV. DA MANIFESTAÇÃO DA PFE

19. Em 24.9.2012, a Procuradoria Geral Especializada – PFE[3] entendeu que a peça acusatória preenchia os requisitos constantes dos artigos 6º e 11 da Deliberação CVM n.º 538/2008, apontando apenas que deveria ser acrescida na imputação a menção ao §2º do art. 44 da Instrução CVM nº 480/2009 por se tratar a LAEP de emissor estrangeiro. A sugestão foi acolhida pela SEP.

V. DA DEFESA

20. Em 13.11.2012, o Acusado apresentou defesa (fls. 243/262), alegando, preliminarmente, que o termo de acusação não havia observado o disposto no art. 2º, §2º, da Deliberação CVM nº 538/2008[4], já que não haveria elementos conclusivos quanto à materialidade da acusação. De acordo com o Acusado, em vez de formular o termo de acusação, a área técnica deveria ter proposto a instauração de inquérito administrativo a fim que fosse aprofundada a apuração dos fatos.

21. Ainda preliminarmente, o Acusado alegou o descumprimento do disposto no art. 11 da Deliberação CVM nº 538/2008[5], uma vez que não lhe fora dada a oportunidade de se manifestar sobre os fatos abordados na Acusação, previamente à sua formulação.

22. Quanto ao mérito, o Acusado ressaltou que, na assembleia de acionistas da LAEP, realizada em 17.10.2011, além da autorização conferida aos diretores para a negociação da venda da Parmalat, foram aprovadas muitas outras matérias – como o aumento de capital social autorizado pela Companhia – de importância

certamente maior, sem que, no entanto, tenham sido objeto de fato relevante ou de questionamento da CVM ou de participantes do mercado.

23. De outra parte, de acordo com o Acusado, a ampliação da alçada dos diretores conferida pela assembleia para que pudessem negociar a alienação da participação na Parmalat não configura fato relevante a ensejar a obrigatoriedade de sua divulgação ao mercado. Se outro fosse o entendimento, haveria no mercado uma enxurrada de fatos relevantes, que levaria ao mercado, em vez de informação, verdadeira confusão, impedindo o discernimento entre os fatos triviais e os efetivamente relevantes.

24. Ainda segundo o Acusado, a deliberação assemblear não poderia ser interpretada como manifestação da intenção da Companhia em iniciar negociações para a venda da participação na Parmalat. Em vez disso, constituiria ato *interna corporis* sem efeito para o mercado. Somente haveria repercussão caso se verificasse a prática de atos perante terceiros, com a manifestação de interesse ou o início de tratativas. No entanto, no caso em apreço, não teria ocorrido nenhum desses atos.

25. Ainda de acordo com o Acusado, ainda que se entenda que a autorização assemblear tenha sinalizado a intenção da Companhia em vender sua participação na Parmalat, tal fato, por si só, não configuraria fato relevante. Isto porque a LAEP seria uma sociedade atuante no setor de *private equity*, sendo esperado que a sua administração possa, a qualquer tempo, iniciar um processo de desinvestimento. Além disso, os ativos da Parmalat não teriam nenhuma materialidade para o patrimônio da LAEP, o que tornaria sem relevância a suposta intenção de iniciar o processo de venda da participação na Parmalat.

26. Ainda a propósito, o Acusado argumentou que, de acordo com os precedentes da CVM[6], competiria à administração da companhia avaliar quais informações devem ser divulgadas ao mercado. No caso, a administração da LAEP teria julgado suficiente a publicidade conferida à ata da assembleia por meio do sistema IPE. Desse modo, não teria ocorrido a divulgação de fato relevante, porque, no entendimento da administração, a informação não era relevante.

27. No que diz respeito à oscilação atípica observada na cotação dos BDRs da LAEP no dia 18.11.2011, o Acusado afirmou que muitos outros eventos poderiam explicá-la, não havendo evidências de que a sua causa tenha sido a autorização concedida aos diretores para a venda da participação na Parmalat. Destacou, nesse sentido, que haveria ao menos dois outros eventos que poderiam ter sido capazes de influenciar a negociação dos BDRs: (i) o fato relevante divulgado pela LAEP antes da abertura do referido pregão, comunicando a celebração de *"Standbly Equity Distribution Agreement ('Contrato de Abertura de Linha de Capitalização') com Yorkville Advisors Consultoria Ltds, no montante de U$ 50 milhões"* (fl.292); e (ii) o aumento do valor do capital autorizado, que também foi aprovado na assembleia realizada em 17.10.2011.

28. No que tange à inserção, no fato relevante que deveria ter sido divulgado acerca da autorização conferida à diretoria, de informação sobre a existência de demanda judicial relativa aos contratos celebrados com E.M.S.S., que poderiam obstar a venda da participação na Parmalat, o Acusado alegou que, sendo desnecessária a divulgação do fato relevante, a inclusão dessa informação também o seria. Ressaltou ainda que a existência do aludido litígio já havia sido devidamente divulgada ao mercado, por meio do comunicado ao mercado de 14.4.2011, bem como do item 4.5 do Formulário de Referência da Companhia.

VI. DA DISTRIBUIÇÃO DO PROCESSO

29. Em reunião de Colegiado realizada em 22.2.2013, o Diretor Otavio Yazbek foi sorteado como relator deste processo. Em razão do término do seu mandato, o processo foi redistribuído, em 7.1.2014, ao Diretor Roberto Tadeu. Em 27.1.2015, o processo foi redistribuído para mim, nos termos do art. 10 da Deliberação CVM nº 558/2008.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 31 de março de 2015.

Pablo Renteria
DIRETOR-RELATOR

---

[1] "Art. 3º. Cumpre ao Diretor de Relações com Investidores enviar à CVM, por meio de sistema eletrônico disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, 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.".

[2] "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.".

[3] Memo nº084/2012/GJU-4/PFE-CVM/PGF/AGU

[4] "§ 2º. Quando qualquer das Superintendências da CVM considerar que dispõe de elementos conclusivos quanto à autoria e materialidade da irregularidade constatada, que permitam a formulação de acusação sem necessidade de instauração de inquérito administrativo, deverá formular termo de acusação, que independerá de prévia aprovação do Superintendente Geral."

[5] "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."

[6] Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2006/5928, julgado em 17.04.2007.

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM nº RJ2012/10069

Acusado: Antonio Romildo da Silva

Assunto: Não divulgação de fato relevante pelo representante legal de emissor estrangeiro (infração ao art. 3º da Instrução CVM nº 358/2002, c/c o art. 44, §2º, da Instrução CVM nº 480/2009).

Relator**:** Diretor Pablo Renteria

VOTO

1. Trata-se de Processo Administrativo Sancionador instaurado em face de Antonio Romildo da Silva, na qualidade de representante legal da LAEP, em razão da não divulgação, por meio de aviso de fato relevante, do teor da deliberação da assembleia geral extraordinária de 17.10.2011, que autorizou os diretores *"a iniciarem negociação e, posteriormente, a assinatura de documentos para a venda, direta ou indireta, da participação da Companhia na empresa Padma Indústrias de Alimentos S.A. (anteriormente denominada Parmalat Brasil S.A. Indústrias de Alimentos), ratificando todos os atos praticados até o momento pelos Diretores e Conselheiros"*. De acordo com a Acusação, o representante legal da LAEP teria, dessa forma, incorrido na infração ao disposto no art. 3º da Instrução CVM nº 358/2002, c/c o art. 44, §2º, da Instrução CVM nº 480/2009.

I. DA PRELIMINAR DE MÉRITO

2. Inicialmente, afasto as duas preliminares de mérito arguidas pelo Acusado em sua defesa. A primeira alegação é de que o termo de acusação não teria observado o disposto no art. 2º, §2º, da Deliberação CVM nº 538/2008[1], já que não haveria elementos conclusivos quanto à materialidade da acusação. De acordo com

o Acusado, em vez de formular o termo de acusação, a área técnica deveria ter proposto a instauração de inquérito administrativo a fim de que fosse aprofundada a apuração dos fatos.

3. A esse respeito, convém ressaltar que o referido preceito regulamentar autoriza expressamente a área técnica da CVM a formular termo de acusação, quando considerar que dispõe de elementos conclusivos quanto à autoria e materialidade da irregularidade constatada, dispensada, nessa hipótese, a condução de inquérito administrativo. Desta feita, o procedimento adotado pela SEP para a apuração da infração ora imputada ao Acusado encontra específica previsão normativa, cabendo à área, nos termos da regulamentação vigente, decidir se dispõe de elementos suficientes para apresentar diretamente a acusação, ou se deve propor ao Superintendente-Geral a instauração de inquérito administrativo[2].

4. Destaco, ademais, que, nos termos do art. 9º da Deliberação CVM nº 538[3], de 2008, as peças acusatórias elaboradas pelas áreas técnicas da CVM se submetem a prévio controle de legalidade, desempenhado pela Procuradoria Federal Especializada – PFE, a quem compete analisar objetivamente a observância dos requisitos do art. 6º e o cumprimento do art. 11 da aludida Deliberação. No presente processo, ao proceder dessa maneira[4], a PFE considerou que o termo de acusação satisfazia os dispositivos regulamentares, inclusive o requisito estabelecido no inciso II do art. 6º, segundo o qual a peça acusatória deve contar a *"narrativa dos fatos investigados que demonstre a materialidade das infrações apuradas"*.

5. Noto, também, que, apesar de alegar a ausência de elementos conclusivos quanto à materialidade da acusação, o Defendente não apontou quais seriam os aspectos da irregularidade identificada pela SEP que não teriam sido adequadamente apurados e tampouco requereu, durante este processo sancionador, a realização de diligências para a produção de provas, como poderia ter feito caso entendesse que os fatos abordados na peça acusatória não se encontravam devidamente elucidados. Por todas essas razões, entendo que não precede a alegação do Acusado de que o termo de acusação, ora em apreço, não teria atendido ao disposto no art. 2º, §2º, da Deliberação CVM nº 538/2008.

6. De outra parte, o Acusado sustenta, ainda em sede preliminar, a inobservância ao disposto no art. 11 da Deliberação CVM nº 538/2008[5], uma vez que não lhe foi dada a oportunidade de se manifestar sobre os fatos abordados na Acusação, previamente à sua formulação.

7. Nesse particular, noto que, de fato, o pedido de esclarecimentos feito pela área técnica da CVM, antes de instaurado o processo sancionador, foi endereçado à LAEP, por intermédio de seus advogados[6]. Entendo, todavia, que a melhor maneira de cumprir o disposto no art. 11 da Deliberação CVM nº 538/2008 teria sido por meio da intimação do representante legal da Companhia, uma vez que a acusação seria imputada a ele.

8. Não obstante, este Colegiado já consolidou o entendimento de que a eventual desconformidade da peça acusatória com o disposto no aludido art. 11 não tem o condão de produzir a nulidade do processo sancionador. Ainda durante a vigência do art. 6º-B da Deliberação CVM nº 457/2002, que precedeu o mencionado dispositivo, o Colegiado teve a oportunidade de esclarecer que a prévia manifestação do investigado "*não confere um direito subjetivo aos indiciados nem se consubstancia em uma defesa prévia, sendo medida única e exclusiva de eficiência administrativa, com o objetivo de evitar acusações descabidas e melhorar o nível probatório dos processos administrativos, buscando, ao final, a instauração apenas de processos sancionadores justificados e que sejam instruídos com qualidade* (...)[7]".

9. Já sob a vigência da Deliberação CVM nº 538/2008, que revogou a citada Deliberação CVM nº 457/2002, o Colegiado decidiu, seguindo a mesma orientação, que a finalidade do art. 11 consiste em "*proteger e viabilizar o exercício do poder de polícia pela CVM. Com efeito, a oitiva preliminar tem por objetivo tão somente dar suporte à formação da convicção da área técnica quanto à materialidade e a autoria das infrações e auxiliar na boa instrução do processo, durante a etapa investigativa de que trata o art. 9º, §2º, da Lei nº 6.385, de 7.12.1976. O dispositivo não confere, portanto, um direito subjetivo aos investigados, nem deve ser confundido com defesa prévia*[8]*".*

10. Desse modo, não tendo o art. 11 relação com o contraditório e o exercício da ampla defesa, eventual equívoco no seu cumprimento não resulta na nulidade do processo administrativo sancionador. Noto, ademais, que, no presente processo, o Acusado teve a oportunidade de exercer seu direito de defesa e dela se aproveitou para contestar integralmente a peça acusatória, como consta de fls. 243 a 294, de modo que prejuízo algum lhe foi ocasionado.

II. DO MÉRITO DA ACUSAÇÃO

11. Superadas as preliminares, passo a enfrentar o mérito da Acusação, que, como visto, diz respeito à não divulgação, por meio de aviso de fato relevante, da deliberação da assembleia geral extraordinária da LAEP, ocorrida em 17.10.2011, que autorizou os diretores a iniciarem negociação e, posteriormente, a assinatura de documentos para a venda, direta ou indireta, da participação da Companhia na Parmalat, ratificando todos os atos praticados até o momento pelos diretores e conselheiros.

12. De acordo com a Acusação, a relevância da aludida deliberação assemblear restaria caracterizada por duas razões. A primeira refere-se à oscilação atípica observada na cotação dos BDRs patrocinados pela LAEP, durante o pregão de 18.10.2011, dia seguinte ao da divulgação da ata da assembleia. A segunda relaciona-se à importância que a participação acionária na Parmalat representava para os negócios da Companhia, o que estaria evidenciado pelo destaque conferido a tal participação no Formulário de Referência da Companhia.

13. O Acusado rebate, todavia, ambos os argumentos. Quanto à oscilação atípica, alega que outros eventos poderiam explicá-la, tais como o aumento do valor do capital autorizado, que também foi aprovado na assembleia realizada em 17.10.2011, e a divulgação de fato relevante pela LAEP, antes da abertura do aludido pregão, comunicando a celebração do "Contrato de Abertura de Linha de Capitalização" com a sociedade Y.A.C.

14. Quanto ao segundo ponto, o Acusado ressalta que a decisão assemblear, ora em apreço, teve por único efeito o de ampliar a alçada da diretoria, de modo a autorizar os diretores a iniciarem negociações para tratar da venda da referida participação acionária. Desse modo, a deliberação traduziu mero ato interno da Companhia, não podendo ser interpretada como manifestação da Companhia no sentido de querer alienar a referida participação. Alega, nessa direção, que a Companhia não chegou a iniciar qualquer tratativa para negociar a venda.

15. Aduz, adicionalmente, que, ainda que se entenda que a deliberação assemblear tenha sinalizado a intenção da Companhia de vender sua participação na Parmalat, tal fato, por si só, não configuraria fato relevante. A uma, porque a LAEP é sociedade gestora de *private equity*, sendo esperado que a sua administração possa, a qualquer tempo, iniciar um processo de desinvestimento. A duas, porque os ativos da Parmalat não teriam nenhuma materialidade para o patrimônio da LAEP.

16. Por fim, o Acusado assevera que, nos termos da regulamentação vigente, competia à administração da Companhia decidir se a referida deliberação constituía fato relevante, tendo ela, nesse caso, concluído que não.

17. Retomando os argumentos apresentados pelo Acusado em sua defesa, devo, de início, concordar que não há como vincular a oscilação atípica observada na cotação dos BDRs patrocinados pela LAEP, durante o pregão de 18.10.2011, com a decisão da assembleia de autorizar os diretores a negociarem a venda, direta ou indireta, da participação na Parmalat. De fato, as circunstâncias do caso evidenciam a existência de outros fatos que poderiam ter ensejado a oscilação, como o aumento do valor do capital autorizado da Companhia ou a celebração do acordo com a Y.A.C.

18. No entanto, como se sabe, não se faz imprescindível a verificação do seu efetivo impacto na cotação ou no volume negociado dos valores mobiliários para que determinado fato seja qualificado como relevante. Como evidenciado no *caput* do art. 2º da Instrução CVM nº 358/2002, consubstancia fato relevante todo aquele ocorrido ou relacionado aos negócios da companhia que possa influir de modo ponderável na decisão de investimento dos investidores. Em outras palavras, basta para a caracterização da relevância do fato a sua potencial influência, e não já o seu efetivo efeito sobre a cotação ou o volume negociado dos valores mobiliários.

19. Cuida-se, com efeito, de entendimento consolidado no âmbito deste Colegiado, cabendo mencionar, nessa direção, a seguinte decisão na qual o Diretor Relator Pedro Marcilio de Souza ressaltou que:

> "*Fato relevante é o fato que tem o poder de alterar uma decisão de investimento de um investidor racional. A relevância de um fato não é afetada mesmo que, após sua divulgação, constate-se que não houve mudança na cotação das ações ou no volume negociado. O que importa é que o fato tenha força suficiente para alterar a decisão de investimento, independentemente de essa alteração vir a ocorrer*[9]".

20. Concordo com o Acusado que competia à administração da Companhia ponderar se a deliberação assemblear, que autorizou a venda da participação na Parmalat, configurava, à luz da regulamentação, fato relevante. No entanto, se é verdade que a CVM não deve se substituir ao administrador na avaliação do que seja fato relevante ou não, também me parece verdade que a decisão do administrador, nesse tocante, não se afigura discricionária, devendo, ao reverso, pautar-se nos critérios, já mencionados, estabelecidos no art. 2º da Instrução CVM nº 358/2002. Desta feita, caso se apure que o administrador dispunha, no caso concreto, de informações que indicassem, de modo ponderoso, a relevância de determinada informação, a CVM tem o dever de responsabilizar o administrador que, contrariamente ao comando do referido dispositivo regulamentar, decidiu por não divulgá-la na forma de aviso de fato relevante[10].

21. No presente caso, o Acusado argumenta que a decisão assemblear, que autorizou a venda, pela diretoria, da participação na Parmalat, não era relevante, haja vista ser ato *interna corporis*, que não sinalizou o início de qualquer tratativa, sequer a intenção da Companhia de seguir nessa direção. Alega, adicionalmente, que a participação da Parmalat era desprovida de materialidade para a Companhia.

22. Tais argumentos poderiam justificar a decisão do Acusado em não divulgar a aludida decisão assemblear na forma de aviso de fato relevante se não fosse pela existência, no caso concreto, de informações significativas que atestavam, em sentido oposto, a importância da dita deliberação para os negócios da Companhia.

23. De uma parte, não me parece correto o entendimento do Acusado de que a decisão da assembleia tenha se limitado a autorizar a diretoria a iniciar uma eventual e incerta negociação. Isto porque a assembleia também aprovou a ratificação de todos os atos que tinham sido, até aquele momento, praticados pelos conselheiros e diretores da Companhia. Creio que vale aqui reproduzir novamente o teor da deliberação:

> "*Autorizar os diretores a iniciarem negociação e, posteriormente, a assinatura de documentos para a venda, direta ou indireta, da participação da Companhia na empresa Padma Indústrias de Alimentos S.A. (anteriormente denominada Parmalat Brasil S.A. Indústrias de Alimentos), ratificando todos os atos praticados até o momento pelos Diretores e Conselheiros"*.

24. Como se sabe, ratificação significa confirmação ou validação de atos anteriormente praticados, o que, no caso em apreço, revela que os diretores e conselheiros da LAEP já tinham realizado atos concretos e externos em direção à alienação da participação na Parmalat. Por isso, ao contrário do que alega o Acusado, a referida decisão assemblear teve o efeito de evidenciar não apenas a intenção da Companhia em realizar tal negócio como também a existência de tratativas nesse sentido.

25. De outra parte, informações divulgadas pela própria Companhia ao mercado, à época dos fatos, colocam em xeque a opinião do Acusado de que a participação na Parmalat não tinha importância para os negócios da Companhia. Nesse ponto, tem razão a Acusação ao ressaltar a relevância da participação para a LAEP com base nas seguintes informações, que eram públicas:

> i) conforme apresentado no item 29 do 1º ITR de 2012, o resultado financeiro da Parmalat representava cerca de 30% do resultado consolidado da LAEP e, quanto aos ativos, a participação relativa era de 20%;
> ii) por diversas vezes a Parmalat é citada nos fatores de risco do Formulário de Referência 2012, versão 4.0, entregue pela Companhia em 1.8.2012;
> iii) o item 7.5, subitem "c", do referido Formulário de Referência afirma que "*a Companhia atua como gestora e investidora de private equity, inclusive em empresas em condições especiais (distressed assets). Em 26.05.06, o grupo LAEP adquiriu o controle da Padma [Parmalat] no âmbito do seu Plano de Recuperação Judicial. A marca Parmalat tem peso relevante na operação de algumas de suas subsidiárias*".

26. Com efeito, tais informações evidenciam a relevância da participação na Parmalat para os negócios da LAEP. Mesmo sendo uma sociedade gestora de *private equity*, que, como alega o Acusado, realiza desinvestimentos com regularidade, é inegável que a alienação de um ativo, como a participação na Parmalat, possuía relevância.

27. Convém ressaltar, ainda a propósito, que é entendimento amplamente consolidado deste Colegiado de que as tratativas e a expectativa de realização de um negócio importante para a Companhia constituem, por si só, fato relevante, a ensejar, portanto, a sua divulgação na forma estabelecida na Instrução CVM nº 358, de 2002. Nessa direção, este Colegiado já teve a oportunidade de asseverar que:

> "*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[11]".

28. Em suma, por todo o exposto, entendo que o Acusado dispunha de elementos suficientes de informação que indicavam, de maneira ponderosa, que a decisão da assembleia, no sentido de autorizar a diretoria a iniciar a negociação da venda da participação da Companhia na Parmalat, assim como de ratificar os atos já praticados nessa direção, configurava fato relevante, à luz do disposto no art. 2º da Instrução CVM nº 358, de 2002.

29. Estabelecido, portanto, que se tratava de fato relevante, concordo com a Acusação de que a administração da LAEP também deveria ter divulgado a existência de demanda judicial relativa aos contratos celebrados com o E.M.S.S. que poderiam obstar a realização da aludida venda, de maneira a fornecer ao público investidor informações completas sobre o tema.

30. Daí se segue que a não divulgação dessas informações na forma de aviso de fato relevante configura infração ao comando estabelecido no art. 3º, *caput*, da Instrução CVM nº 358/2002[12], que impõe ao diretor de relações com investidores o dever de dar ampla e imediata divulgação a qualquer fato relevante ocorrido ou relacionado aos negócios do emissor. Note-se que, nos termos do art. 21 da referida Instrução[13], tal preceito se aplica às sociedades patrocinadoras de programas de BDR níveis II e III.

31. Tendo em vista que o Acusado desempenhava, à época dos fatos, a função de representante legal da LAEP, emissora estrangeira patrocinadora de BDRs admitidos a negociação no mercado brasileiro, concluo, com base no art. 44, §2º, da Instrução CVM nº 480, de 2009[14], ser ele o responsável pela infração.

III. DA FIXAÇÃO DA PENA

32. Passo, enfim, a fundamentar a fixação da penalidade a ser aplicada ao Acusado. Entendo que, no presente caso, há uma importante circunstância atenuante a ser considerada, a saber, o fato de que a ata da assembleia geral extraordinária foi encaminhada, no mesmo dia de sua realização, pela Companhia ao Sistema IPE, tornando-se, desse modo, disponível na rede mundial de computadores. Houve, portanto, imediata divulgação ao público da deliberação assemblear, embora por meio inadequado, que não assegura, a contento, a ampla disseminação da informação relevante junto aos investidores. De todo modo, não houve, no presente caso, retenção indevida da informação pela administração da Companhia, tampouco identifico nos autos indício de ocorrência de assimetria informacional.

33. Tendo em vista tal circunstância, voto, com base no art. 11 da Lei nº 6.385, de 1976, pela condenação de Antonio Romildo da Silva à penalidade de advertência, por não ter divulgado fato relevante sobre a autorização de venda da participação da Companhia na Parmalat, deliberada na assembleia geral extraordinária de 17.10.11, fornecendo informações completas sobre o assunto, em infração ao disposto no art. 3º da Instrução CVM nº 358, de 2002, combinado com o disposto no art. 44, §2º, da Instrução CVM nº 480, de 2009.

É como voto.

Rio de Janeiro, 31 de março de 2015

Pablo Renteria

---

[1] "§2º. Quando qualquer das Superintendências da CVM considerar que dispõe de elementos conclusivos quanto à autoria e materialidade da irregularidade constatada, que permitam a formulação de acusação sem necessidade de instauração de inquérito administrativo, deverá formular termo de acusação, que independerá de prévia aprovação do Superintendente Geral."

[2] V. nessa mesma direção o PAS CVM nº SP2010/178, Relator Diretor Roberto Tadeu, julgado em 25.3.2014.

[3] "Art. 9º. Antes da intimação dos acusados para apresentação de defesa, a PFE emitirá parecer sobre o termo de acusação, no prazo de 30 (trinta) dias contados da data do termo de acusação, analisando objetivamente a observância dos requisitos do art. 6º e o cumprimento do art. 11.

Parágrafo único. A Superintendência que tiver oferecido o termo de acusação poderá, considerando o parecer da PFE, arquivar o processo.".

[4] MEMO nº 084/2012/GJU-4/PFE-CVM/PGF/AGU – fls. 216 a 219.

[5] "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."

[6] OFÍCIO/CVM/SOI/Nº1552/2011, de 13.12.2011 – fl.134.

[7] PAS CVM nº RJ2006/4665, Relator Diretor Pedro Marcilio, julgado em 9.1.2007.

[8] PAS CVM nº RJ2006/8572, Relator Diretor Otavio Yazbek, julgado em 16.3.2010.

[9] PAS CVM nº RJ2006/5928, Relator Diretor Pedro Oliva Marcilio de Sousa, julgado em 17.4.2007.

[10] Como destacado pelo então Diretor-Relator Marcelo Trindade: "O juízo do administrador é o mais sábio para atestar o momento em que se passa do campo da mera expectativa para o da possibilidade real sobre a efetivação de um negócio, de uma perda ou de um lucro, e a eventual incerteza quanto à concretização final do evento não deve afastar o dever de informar, desde que, naturalmente, seja feita a ressalva quanto àquela incerteza. Não se quer nem de longe negar que a CVM possa e deva julgar a qualidade da informação prestada, e o acerto ou o erro de sua retenção indevida ou divulgação açodada. Mas, quando o fizer, deve a CVM ter em conta que estará realizando um *post mortem*. Dessa maneira, e em não havendo *insider trading*, o rigor na análise fria e posterior dos fatos deve ser temperado pela lembrança de que as decisões foram tomadas no calor dos acontecimentos, sob a tensão do momento" (PAS CVM nº 22/99, julgado em 16.8.2001).

[11] Voto do Diretor Pedro Oliva Marcílio de Souza no âmbito do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2006/5928, julgado em 17.4.2007.

[12] "Art. 3º. Cumpre ao Diretor de Relações com Investidores enviar à CVM, por meio de sistema eletrônico disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, 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.".

[13] "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.".

[14] "Art. 44. (...)

§2º. 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."

Manifestação de voto do Diretor Roberto Tadeu Antunes Fernandes na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2012/10069 realizada no dia 31 de março de 2015.

Senhor Presidente, eu acompanho o voto do Relator.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes
DIRETOR

Manifestação de voto da Diretora Luciana Dias na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2012/10069 realizada no dia 31 de março de 2015.

Senhor Presidente, eu também 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 RJ2012/10069 realizada no dia 31 de março de 2015.

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 advertência, nos termos do voto do Diretor-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