



MINISTÉRIO DA FAZENDA
CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

398ª Sessão

Recurso 14.255

Processo 10372.000469/2016-50

Processo na primeira instância CVM RJ-2014-2050

RECURSO VOLUNTÁRIO

RECORRENTE: JOSÉ GUSTAVO DE SOUZA COSTA

RECORRIDO: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

RELATOR: SÉRGIO CIPRIANO DOS SANTOS

BASE LEGAL DA IMPUTAÇÃO: Instrução CVM nº 358, de 3 de janeiro de 2002, art. 6º, parágrafo único, c/c a Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, art. 157, § 4º

EMENTA: Recurso Voluntário. Falta de divulgação de fato relevante em face da veiculação de notícias na imprensa informando da renúncia do Diretor Presidente/Diretor de Relações com Investidores da companhia. Variação significativa no valor dos papéis e no volume de transações comprovam o impacto das notícias veiculadas. Situação de dificuldade financeira enfrentada pelo grupo econômico agravava a necessidade de informação ao mercado. Infração caracterizada. Multa pecuniária mantida.

ACÓRDÃO CRSFN 413/2016

Vistos, relatados e discutidos os presentes autos, os membros do Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional decidem conhecer do recurso de JOSÉ GUSTAVO DE SOUZA COSTA por unanimidade, nos termos do voto do Relator, e **negar-lhe provimento**, mantendo a penalidade de multa pecuniária no valor de R\$200.000,00 (duzentos mil reais) pelo cometimento da infração de divulgação intempestiva de fato relevante.

Participaram do julgamento os Conselheiros Carlos Portugal Gouvêa, Adriana Cristina Dullius Britto, Flávio Maia Fernandes dos Santos, Sérgio Cipriano dos Santos, Arnaldo Penteado Laudísio, Antonio Augusto de Sá Freire Filho e Ana Maria Melo Netto Oliveira. Declaração de impedimento do Conselheiro Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo. Presente o Senhor Representante da Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional, Dr. André Luiz Carneiro Ortegá, que registrou não ter havido requisição de parecer escrito na forma do art. 15 do Regimento Interno do CRSFN.

Brasília, 14 de dezembro de 2016.

RELATÓRIO

1 OBJETO

1.1 SINOPSE

1. O presente processo decorre de verificação de divulgação intempestiva de fato relevante por parte da CCX Carvão da Colômbia e do seu Diretor de Relações com Investidores (DRI), Sr. José Gustavo de Souza. Os fatos que levaram a essa verificação foram os seguintes:

- 1.1. Em 21.09.2013 a Revista Veja noticia a saída do Sr. José Gustavo Costa (fl. 30);
- 1.2. Em 23.09.2013 o Portal Infomoney veicula a informação de que a "CCX tem queda de 12,4% com saída de presidente" (fl. 31);
- 1.3. Em 24.09.2013 o Portal Infomoney veicula informação de que "ação da CCX despenca com rumor de cancelamento de venda de minas" (fl. 32);
- 1.4. Em 24.09.2013 a CVM emite o OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-2/Nº 296/2013, de 24.09.2013, onde questiona o Sr. José Gustavo de Souza Costa, DRI da CCX Carvão da Colômbia S.A., sobre as notícias veiculadas no Portal Infomoney (fls. 02/03);
- 1.5. Em 25.09.2013 a CCX Carvão da Colômbia divulga Fato Relevante sobre mudança de composição de diretoria, com a saída do Sr. José Gustavo de Souza Costa dos cargos de Presidente e de DRI.

2. Após análise dos fatos foi apresentado Termo de Acusação (fls. 36/43) onde o Sr. José Gustavo de Souza Costa foi considerado responsável:

...pelo descumprimento ao parágrafo único do art. 6º da Instrução CVM n.º 358/2002 c/c o art. 157, § 4º, da Lei n.º 6.404/1976, por divulgação intempestiva do Fato Relevante relativo à sua saída da Companhia, tendo em vista (i) a ocorrência de vazamento de informação por meio de notícias veiculadas na mídia em 21, 23 e 24 de setembro de 2013 e (ii) a verificação de oscilação atípica na quantidade negociada das ações ordinárias de emissão da CCX no dia 24.09.2013.

1.2 DETALHAMENTO DA ACUSAÇÃO

3. A acusação foi formalizada em Termo de Acusação (fls. 36/43) datado de 19 de fevereiro de 2014, do qual destaco os seguintes pontos (grifos no original):

II - DOS FATOS

3. Em 24.09.2013, a GEA-2 enviou ao Sr. José Gustavo de Souza Costa, então DRI da Companhia, o OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-2/N.º 296/2013 (fls. 3-4) para requisitar esclarecimento sobre a veracidade das notícias veiculadas no portal Infomoney no dia anterior, sob os títulos "Marfrig cai 4,7%, TIM sobe 3% com rumores e CCX tem queda de 12%; veja destaques" e "Ação da CCX despenca com rumor de cancelamento de venda de minas" (fls. 31-32), especificamente no que se referia à venda dos projetos de mineração e à saída do presidente da CCX.

4. Em 25.09.2013, a Companhia divulgou Fato Relevante (fl. 6), no qual informou ao mercado que o Sr. José Gustavo de Souza Costa não mais exercia os cargos de Diretor Presidente e de Diretor de Relações com Investidores da CCX, ficando estes vagos até eleição em Reunião do Conselho de Administração a ser convocada.

5. No mesmo dia, em resposta (fls. 7-8) ao OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-2/N.º 296/2013, a Companhia fez referência à saída do Sr. José Gustavo de Souza Costa dos dois cargos de diretoria que ocupava, conforme divulgado no Fato Relevante anterior. Ademais, reiterou que continuava trabalhando para concluir a celebração dos acordos definitivos relacionados à venda dos projetos de mineração a céu aberto Cañaverale e Papayal, incluindo todos os direitos minerários, licenças e propriedades de titularidade da CCX.

6. Em 25.09.2013, foi enviado à Companhia o OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-2/N.º 300/2013 (fl. 9), para demandar que fosse informado o diretor estatutário que responderia pela função de relação com os investidores até que novo executivo fosse eleito pelo Conselho de Administração.

7. Em 25.09.2013, foi realizada Reunião do Conselho de Administração (fls. 11-12), que aprovou a eleição do Sr. Bernardo de Araújo Chaves Perseke para ocupar interinamente o cargo de Diretor de Relações com Investidores na forma do artigo 22, § 3º, do estatuto social da Companhia. Na mesma data, a Companhia divulgou Fato Relevante (fl. 13) contendo as informações concernentes à referida eleição.

8. Ainda em 25.09.2013, a Companhia protocolou resposta (fls. 14-15) ao Ofício da GEA-2, a fim de informar sobre a eleição do Sr. Bernardo Perseke para exercer interinamente o cargo de Diretor de Relações com Investidores.

9. Em 08.10.2013, a GEA-2, por meio do RNCVM/SEP/GEA-2/N.º 103/2013 (fls. 17-22), concluiu que:

a. houve intempestividade na divulgação do fato relevante pois, como preconiza o art. 5º da Instrução CVM n.º 358/2002 ("ICVM 358"), "a divulgação deve ser feita **sempre que possível**, antes do início ou após o encerramento dos negócios nas bolsas de valores e entidades do mercado de balcão organizado em que os valores mobiliários de emissão da companhia sejam admitidos à negociação";

b. a expressão "sempre que possível" não indica impossibilidade de a divulgação ser efetivada em outros momentos do dia, pois é apenas uma indicação da norma. Neste sentido, o § 2º do dispositivo prevê a possibilidade de divulgação de ato ou fato relevante durante o horário de negociação nos casos em que seja imperativa;

c. a desvalorização atípica experimentada pelas ações da CCX em 23.09.2013 (-12,42%), juntamente com as notícias veiculadas pela imprensa em 23 e 24 de setembro, seria suficiente para justificar a necessidade de divulgar o fato relevante sobre a saída do Sr. José Gustavo Costa da Companhia durante o horário de negociação; e

d. no entanto, a divulgação foi efetuada no dia 25.09.2013 de maneira intempestiva e somente após a Companhia ser interpelada pela CVM.

....

III.b. Vazamento de informação

13. Da cronologia anterior, verifica-se que a renúncia do Presidente e DRI da CCX, Sr. José Gustavo Costa, foi noticiada pela primeira vez no dia 21 de setembro (sábado) e continuou a ser veiculada pela mídia em 23 e 24 de setembro (segunda e terça-feira).

14. Durante todo esse período, a Companhia permaneceu silente e enviou ao Sistema IPE o Fato Relevante relativo à saída do executivo às 10h00 do dia 25, após ter sido questionada por meio do Ofício da CVM. Portanto, o mercado operou durante dois pregões inteiros sob assimetria informacional, o que leva a concluir pela intempestividade da divulgação de fato relevante.

15. Apesar de o Sr. José Gustavo Costa ter afirmado que as matérias veiculadas se tratavam "mera especulação de atos que ainda não haviam sido praticados

efetivamente", a notícia sobre sua saída acabou se confirmando posteriormente que é agravante, pois mostra que o mercado estava operando de forma assimétrica com informações verossímeis. Além disso, demonstra que a intenção do ex-diretor, de alguma forma, havia escapado ao controle desde o dia 21.09.2013, ainda que a decisão de sair da empresa tenha sido tomada em 24.09.2013 e que a renúncia tenha sido consumada apenas no final desse dia.

16. Os precedentes julgados pelo Colegiado da CVM¹¹¹ indicam que a Companhia deveria ter fornecido esclarecimentos ao mercado tão logo as notícias em questão começaram a se difundir pela mídia, ainda que se baseassem em rumores ou em especulações sobre atos ainda não praticados.

17. Como a própria Companhia considerou a renúncia de seu Diretor Presidente e DRI como Fato Relevante, visto que optou por realizar a divulgação por esse meio, os esclarecimentos referidos no parágrafo anterior deveriam ter sido prestados pela mesma sistemática.

18. É incontroverso que o Sr. José Gustavo Costa, cuja saída da CCX era o tema da informação que escapou ao controle, era o responsável pela sua disseminação correta, uma vez que ainda ocupava o cargo de Diretor de Relações com Investidores no período em que as notícias foram veiculadas pela mídia.

19. Por conseguinte, conclui-se que houve inobservância ao comando existente no art. 6º, parágrafo único, da ICVM 358¹²¹ por parte do referido ex-diretor.

III.e. Aumento do volume e do número de negócios

20. A Tabela 1 indica as oscilações de preço e os volumes negociados diários de ações ordinárias da CCX nos pregões anteriores a 25.09.2013, data em que foi divulgado o Fato Relevante sobre a renúncia do Presidente e DRI da Companhia. Foram também calculadas as médias e os desvios-padrão dos sessenta pregões anteriores a 23.09.2013.

21. Pela Tabela, observa-se que o volume negociado no dia 24.09.2013, seja dado em quantidade de negócios (7.249) como em montante financeiro (R\$ 38.596.270), ultrapassou o limite estatístico da média adicionada a três desvios-padrão (4.753 negócios e R\$ 34.445.893), que define o intervalo de 99% das observações na hipótese de uma distribuição normal. Chama a atenção também o fato de o volume de negócios nessa data ter sido mais de seis vezes superior à quantidade média, sem que fosse observada anormalidade na variação do fechamento do índice IBOVESPA ou no volume transacionado na bolsa paulista durante todo o período mostrado na Tabela. Por esses motivos, resta caracterizada a ocorrência de oscilação atípica na quantidade negociada das ações de emissão da CCX em 24.09.2013.

22. Assim, não apenas o então DRI da Companhia deveria ter realizado divulgação de fato relevante com esclarecimentos acerca de sua renúncia por conta do vazamento de informação acontecido, como também devido à verificação de oscilação atípica na quantidade negociada das ações da CCX. Note-se que, segundo interpretação já consagrada pelo Colegiado da CVM¹²¹, é necessária apenas a verificação de um desses fatores para que se faça obrigatória a divulgação imediata do fato relevante, segundo o parágrafo único do art. 6º da ICVM 358.

Tabela 1 - Análise das oscilações de preço, de volume e de número de negócios

CCXC3 registradas antes do anúncio do Fato Relevante de 25.09.2013

Data	Cotação Fechamento (R\$)	Var. Dia (%)	Nº negócios	Volume	Variação do IBOVESPA (%)	Volume Bovespa (R\$)
09.09.2013	1,39	0,7	364	2.479.614	0,93	8.770.699.144
10.09.2013	1,47	5,8	853	6.584.903	-0,5	8.726.116.608
11.09.2013	1,55	5,4	2.297	8.964.889	-0,76	7.872.927.640
12.09.2013	1,57	1,3	1.119	4.981.689	-0,49	7.115.847.092
13.09.2013	1,79	14,0	5.803	38.526.525	0,92	6.057.811.828
16.09.2013	1,65	-7,8	2.445	20.557.423	0,04	9.339.375.050
17.09.2013	1,61	-2,4	2.344	7.397.219	0,84	6.252.975.601
18.09.2013	1,49	-7,5	4.151	12.258.996	2,64	8.724.968.789
19.09.2013	1,55	4,0	1.202	7.696.712	-1,09	7.723.341.958
20.09.2013	1,53	-1,3	1.015	5.514.404	-1,79	6.267.031.907
23.09.2013	1,34	-12,4	1.408	10.044.519	0,91	5.166.613.528
24.09.2013	1,35	0,8	7.249	38.596.270	-0,31	6.110.991.030
25.09.2013	1,33	-1,5	3.707	13.846.392	-0,31	5.465.180.766
Média		0,9	1.134	6.364.692	0,23	6.960.146.906

Desvio-padrão (DP)	7,9	1.206	9.360.400	1,52	1.805.650.997
Média + 2DP	16,7	3.547	25.085.493	3,27	10.571.448.901
Média - 2DP	-15	-1.278	-12.356.108	-2,82	3.348.844.911
Média +3DP	24,5	4.753	34.445.893	4,79	12.377.099.898
Média - 3DP	-23	-2.484	-21.716.508	-4,34	1.543.193.914
Fonte: Infomoney					

23. Portanto, a oscilação ocorrida em 24.09.2013 reforça a necessidade de divulgação da informação relevante, a qual, conforme anteriormente descrito, já havia escapado ao controle desde 21.09.2013.

24. Constata-se que o Sr. José Gustavo de Souza Costa foi acusado anteriormente, no âmbito do Processo Administrativo Sancionador CVM n.º RJ/2013/10321, pela mesma infração aqui verificada, qual seja, a violação do disposto no art. 6º, parágrafo único, da Instrução CVM n.º 358/02 e no art. 157, § 4º, da Lei n.º 6404/76.

IV - DAS RESPONSABILIDADES

25. Diante de todo o exposto, deve ser responsabilizado o Sr. José Gustavo de Souza Costa, brasileiro, (CPF e endereço omitidos na transcrição para este relatório), na qualidade de Diretor de Relações com Investidores da CCX Carvão da Colômbia S.A., eleito e reeleito nas Reuniões do Conselho de Administração realizadas em 26.10.2012 e em 30.04.2013 (fls. 33-35), pelo descumprimento ao parágrafo único do art. 6º da Instrução CVM n.º 358/2002 c/c o art. 157, § 4º, da Lei n.º 6.404/1976, por divulgação intempestiva do Fato Relevante relativo à sua saída da Companhia, tendo em vista (i) a ocorrência de vazamento de informação por meio de notícias veiculadas na mídia em 21, 23 e 24 de setembro de 2013 e (ii) a verificação de oscilação atípica na quantidade negociada das ações ordinárias de emissão da CCX no dia 24.09.2013.

V - DAS CONSIDERAÇÕES FINAIS

As pessoas a quem foram atribuídas as responsabilidades mencionadas ficam sujeitas às penalidades previstas no artigo 11 da Lei n.º 6.385/1976.

2 DEFESA

2.1 SINOPSE

4. O Sr. José Gustavo de Souza Costa foi intimado a apresentar defesa (fl. 50) em 26.03.2014 (fl. 69), em 16.05.2014 foi protocolado pedido de concessão de novo prazo (fl. 75) em decorrência do fato da CCX Carvão da Colômbia S.A. não haver apresentado defesa em nome do acusado, e também do fato de que no momento em que solicitou vistas ao processo ainda não havia consumado a contratação do escritório para atuação no âmbito do PAS. Houve então concessão de novo prazo que venceria em 17.06.2014.

5. Houve então apresentação de defesa (fls. 85/101) que, em síntese, destacou os seguintes pontos:

5.1. A crise do grupo EBX era a responsável pela forte volatilidade das ações CCXC3;

5.2. A oscilação do dia 24.09.2013 não tinha relação com a renúncia do defendente, se relacionando com as especulações quanto a venda de projetos de mineração;

5.3. A renúncia de administrador não configura necessariamente um fato relevante;

5.4. A divulgação não pode ser considerada intempestiva pois só se concretizou na noite de 24.09.2013.

2.2 DETALHAMENTO DA DEFESA

6. Da defesa (fls. 85/101) apresentada destaque dos seguintes trechos:

IV - SOBRE AS OSCILAÇÕES DAS AÇÕES CCXC3

IV.1. A crise do Grupo EBX como pano de fundo para as oscilações com ações CCXC3

12. As acusações formuladas pela SEP no Termo de Acusação de fls. 36/43 faz referência a oscilações atípicas observadas com as ações CCXC3 no pregão de 24/09/2013 como fundamento para seu entendimento de que o Defendente deveria ter

promovido a divulgação de anúncio de fato relevante em data anterior a 25/09/2013, em virtude de sua renúncia ao cargo de Diretor Presidente e de Diretor de Relações com Investidores da CCX, fato que se somente materializou em 24/09/2013.

13. Tal análise, entretanto, mostra-se falha, na medida em que deixa de considerar o contexto maior em que a CCX estava inserida: a crise que assolava as empresas do Grupo EBX.

14. Com efeito, a divulgação do fato relevante de 01/07/2013 pela OGX Petróleo e Gás Participações S.A. que noticiou a inviabilidade de exploração dos poços de produção do Campo de Tubarão Azul frustrou por inteiro as expectativas em torno dessa empresa, desencadeando uma crise de liquidez que resultou na necessidade de profunda reestruturação, por meio de um plano de recuperação judicial.

15. A incapacidade da OGX de financiar suas atividades imediatamente afetou a avaliação de todas as demais empresas do Grupo EBX, traduzindo-se em forte volatilidade nos negócios para os ativos cotados em bolsa, inclusive para as ações CCXC3.

16. Era notória, portanto, a crise que assolava e continua a afetar adversamente as empresas do Grupo EBX, o que levava, necessariamente, à necessidade de venda de ativos para equacionar a combalida situação financeira das empresas do grupo.

...

19. Nesse contexto, seria esperado que qualquer notícia, não importa sua procedência ou relevância, fosse suficiente para desencadear movimentos especulativos, fazendo com que as ações CCXC3 oscilassem ao sabor dos ventos.

IV.2. A oscilação atípica verificada no pregão de 24/09/2013 não tinha qualquer relação com a renúncia do Defendente

20. Assim foi com a oscilação observada no pregão do dia 24/09/2013, que teria sido motivada pela notícia divulgada também pelo portal de notícias Infomoney em 24/09/2013, acostada às fls. 32 dos autos.

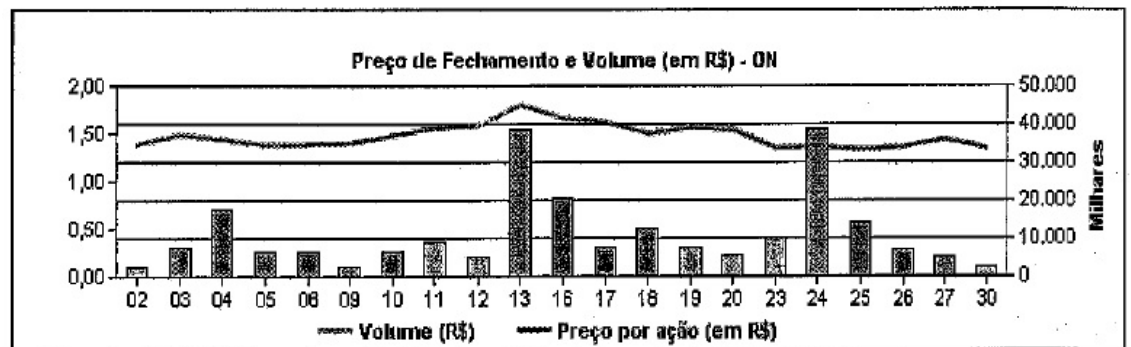
21. De acordo com o Termo de Acusação, a oscilação atípica verificada no pregão serviria de fundamento para que o Defendente divulgasse anúncio de fato relevante com esclarecimentos acerca de sua renúncia.

22. Ocorre que a notícia em questão tratava não apenas da renúncia do Defendente, mas de especulações acerca da venda dos projetos de mineração a céu aberto Cañaverale e Papayal, de propriedade de empresa controlada pela Companhia.

23. Com efeito, referida notícia especulava sobre o futuro do acordo firmado com a empresa Transwell Enterprises Inc. para a venda dos projetos de mineração, que corria o "risco de ser cancelado", afirmando ainda que "o cancelamento da venda teria sido o estopim da saída do presidente da Companhia, José Gustavo Souza Costa, na noite do último domingo".

24. Ora, se a oscilação das ações CCXC3 vinculava-se à notícia divulgada no portal Infomoney em 24/09/2013, resta evidente que tal fato decorria da especulação acerca da venda dos projetos de mineração da Companhia, e não em razão da renúncia do Defendente. A saída do Defendente, na versão criada pelo portal de notícias, seria uma simples decorrência desse evento. Um efeito secundário, portanto, de um evento de maior importância para os investidores, qual seja a venda dos ativos em questão.

25. A maior evidência de que a renúncia do Defendente não causou qualquer fluxo atípico no volume de negócios com as ações CCXC3 está no fato - destacado no próprio Termo de Acusação - de que os primeiros rumores a esse respeito foram divulgados no sábado, dia 21/09/2013. Na segunda-feira, dia 23/09/2014, quando já circulavam tais rumores, não houve variação atípica no fluxo de negócios com as ações CCXC3, o que veio a se verificar somente em 24/09/2014, data da divulgação da notícia pela Infomoney sobre a possível frustração da venda dos projetos de mineração da Companhia, conforme se observa do quadro abaixo:



Fonte: BM&FBOVESPA.

...

27. Note-se, ainda, que a desvalorização das ações CCXC3 verificada no pregão do dia 23/09/2013 não pode ser considerada atípica. Os preços mínimos, máximos e médios registrados no pregão desse dia não são discrepantes dos observados em diversos outros pregões do mês de setembro de 2013, como o do dia 04/09/2013, em que as referidas ações registraram semelhante variação de preço.

...

29. É descabida, portanto, a afirmação constante do Termo de Acusação no sentido de

que as ações CCXC3 teriam sofrido uma desvalorização atípica em 23/09/2014.

30. No que se refere à divulgação de informações relativas à venda dos projetos de mineração acima referidos, o Defendente reporta-se às suas razões de Defesa apresentadas nesta mesma data no Processo Administrativo Sancionador nº RJ 2014/2314, em que fica claramente demonstrada a lisura de sua conduta como Diretor de Relações com Investidores da CCX na divulgação das tratativas sobre a venda dos referidos projetos de mineração, que ensejaram as devidas comunicações feitas ao mercado por meio do Comunicado ao Mercado de 14/08/2013 e do anúncio de fato relevante de 13/09/2013.

V - A RENÚNCIA A CARGO DE ADMINISTRADOR NÃO CONFIGURA, POR DEFINIÇÃO, UM FATO RELEVANTE

31. A acusação formulada em face do Defendente no Termo de Acusação encontra-se fundamentada na premissa de que sua renúncia aos cargos de Diretor Presidente e de Diretor de Relações com Investidores da CCX constituiria um fato relevante, sujeitando-se, assim, às disposições da Instrução CVM nº 358/2002 e ao comando previsto no art. 157, § 4º, da Lei nº 6.404/76.

32. Trata-se, a nosso ver, de flagrante equívoco.

33. Consoante definição prevista no art. 2º da Instrução CVM nº 358/2002, será considerado relevante 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: (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; ou (iii) na decisão dos investidores de exercer quaisquer direitos inerentes à condição de titular de valores mobiliários emitidos pela companhia ou a eles referenciados.

34. A renúncia de um administrador de companhia aberta, por si só, não configura fato relevante, com aptidão para impactar na cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia, ou na decisão dos investidores de negociar com esses valores mobiliários, ou, ainda, na de exercer direitos inerentes à condição de titular desses mesmos valores mobiliários.

35. O fato de um administrador - seja ele membro de conselho de administração ou da diretoria - decidir se afastar de suas funções não pode ser entendido, a priori, como uma alteração relevante na estrutura política ou administrativa de uma empresa, apta a influir na decisão dos investidores de comprar, vender ou manter os valores mobiliários de emissão da companhia, com impactos sobre sua cotação no mercado.

...

37. Observa-se que diversas companhias abertas limitam-se a informar a renúncia de administradores por intermédio de Comunicado ao Mercado, ou ainda por meio da divulgação de atas de reuniões do Conselho de Administração.

...

40. Para que um fato dessa natureza assuma contornos de um fato relevante, é necessário que haja elementos adicionais que qualifiquem a relação entre o administrador e a companhia. Deve-se ter presente, na pessoa do administrador, uma qualidade diferencial, ou um conjunto de atributos que o transformem em um elemento diferencial aos olhos dos investidores. Nesse diapasão, a renúncia de um administrador somente poderia ser considerada um fato relevante nas hipóteses em que represente uma perda insubstituível ou de difícil reposição, em virtude de alguma qualidade específica detida por essa pessoa que faça com que ela represente um elemento estratégico para a empresa.

...

42. Essa não era, certamente, a situação do Defendente em relação à CCX, na qual prepondera, aos olhos dos investidores e do mercado como um todo, a figura de seu acionista controlador, pessoa responsável pela definição das estratégias de negócios da Companhia.

...

44. Na medida em que não cabia ao Defendente definir as estratégias a serem observadas nos negócios da CCX, sua saída da Companhia não deveria impactar, como de fato não impactou, a decisão dos investidores de adquirir, vender ou manter os valores mobiliários de sua emissão.

45. Note-se que não há, no Termo de Acusação, uma só palavra indicando as razões pelas quais a renúncia do Defendente deveria ser considerada um fato relevante.

46. A esse respeito, o Termo de Acusação se restringe a afirmar que "a própria Companhia considerou a renúncia de seu Diretor Presidente e DRI como Fato Relevante, visto que optou por realizar a divulgação por esse meio" (fls. 40), quando da publicação do aviso de 25/09/2013.

47. Impõe-se observar que a opção pela publicação de anúncio de fato relevante para noticiar a renúncia do Defendente foi da própria Companhia, e não dele, na medida em que não ocupava mais o cargo de Diretor de Relações com Investidores naquela data.

48. Trata-se, na realidade, de um padrão adotado na divulgação de alterações na composição dos cargos de administração das empresas do Grupo EBX, conforme se observa dos anúncios de fato relevante para informar a renúncia de administradores de empresas como a LLX (Fato Relevante de 28/10/2013), OGX (Fato Relevante de 28/06/2012) e MMX (Fato Relevante de 18/10/2011).

49. O simples fato de a Companhia ter optado pela divulgação de anúncio de fato relevante não confere à renúncia do Defendente a qualidade de fato relevante. É sabido que as companhias abertas, não raro, divulgam informações sem qualquer

relevância sob a forma de anúncio de fato relevante, seja por dificuldade de discernir a respeito de natureza de uma informação, seja para se proteger contra possíveis questionamentos por parte da CVM sobre a escolha do veículo utilizado para divulgá-la.

50. Trata-se de fenômeno ao qual o Comitê de Orientação para Divulgação de Informações ao Mercado - CODIM, ao editar o Pronunciamento de Orientação nº 05, de 27/11/2008, chamou de "banalização das divulgações de Atos ou Fatos Relevantes", que se traduz na "proliferação de publicações desnecessárias", o que "pode prejudicar a qualidade da análise das referidas informações pelo mercado".

...

VI - DIVULGAÇÃO TEMPESTIVA DA RENÚNCIA DO DEFENDENTE

56. A renúncia de administradores de companhias, abertas ou fechadas, é um ato unilateral, cujos efeitos se produzem mediante sua simples comunicação à companhia. Significa dizer que, para que se consuma o ato de renúncia, deve o administrador formalizar, em manifestação escrita, em decisão, não sendo necessária a prática de qualquer ato por parte da companhia. Não há, portanto, necessidade de aceitação por parte da companhia do ato de renúncia. Esta é apenas e tão somente comunicada pelo administrador de sua decisão. E o que dispõe o art. 151 da Lei nº 6.404/76,...

...

59. Disso decorre que a renúncia somente adquire relevância jurídica, produzindo efeitos perante a companhia quando de sua formalização perante esta. A renúncia somente se transforma num fato a partir desse momento. Antes de comunicar sua decisão de renunciar ao cargo, o administrador permanece investido em suas funções, não se produzindo qualquer modificação em relação aos seus deveres e responsabilidades.

60. O que se observa em relação à renúncia do Defendente é que esta somente foi comunicada à CCX na noite do dia 24/09/2013, conforme destacado no Termo de Acusação, tendo sido divulgada ao mercado por meio de anúncio inserido no Sistema IPE às 10h00 do dia 25/09/2013, antes da abertura do pregão daquele dia.

61. De forma surpreendente e contraditória, o Termo de Acusação sustenta que o Defendente deveria, em razão dos rumores que haviam sido publicados na imprensa, ter realizado comunicação de fato relevante antes mesmo de ter formalizado sua renúncia, ou seja, antes de tal fato ter se consumado.

62. Ora, ainda que se admitisse que a renúncia do Defendente configurasse fato relevante, trata-se, por evidente, de comunicação impossível de ser realizada, porque não havia nenhum fato a ser comunicado.

63. Como se sabe, a decisão de renunciar a um cargo de administração de uma empresa é uma decisão de foro íntimo, que envolve fatores pessoais diversos. Uma decisão dessa natureza exige o sopesar de todos esses fatores, sendo um processo que comumente demanda certo tempo de reflexão e maturação.

64. Em seus esclarecimentos à SEP, o Defendente informou que somente tomou a decisão de renunciar ao cargo de Diretor Presidente e de Relações com Investidores da CCX na noite do dia 24/09/2013, após contatos telefônicos com o acionista controlador⁴¹. Não havia, portanto, nada que o mesmo devesse ou pudesse comunicar ao mercado antes de formar sua decisão, a despeito dos rumores que foram inadvertidamente divulgados pela imprensa.

65. Estivesse correta a premissa adotada pela SEP, de que uma divulgação seria devida antes mesmo de o Defendente ter tomado sua decisão, cabe o exercício de imaginar qual seria o teor de uma possível comunicação. Deveria o Defendente ter publicado anúncio de fato relevante para comunicar ao mercado que estava considerando a hipótese de renunciar aos cargos que ocupava, mas que ainda não havia se decidido?

66. Ora, por evidente que uma divulgação dessa natureza seria de todo imprópria, para dizer o mínimo.

67. Não há, portanto, qualquer reparo a se fazer em relação à conduta do Defendente, sendo manifestamente equivocada a premissa em que se sustenta o Termo de Acusação nesse tocante, uma vez que não havia fato a ser comunicado antes da noite do dia 24/09/2013.

VII - CONCLUSÃO

68. A luz dos argumentos aqui exposto, o Defendente considera que as imputações formuladas no Termo de Acusação são insubsistentes, uma vez que:

(i) a oscilação atípica verificada no pregão de 24/09/2013 não tinha qualquer relação com a renúncia do Defendente;

(ii) sua renúncia aos cargos de Diretor Presidente e de Diretor de Relações com Investidores não configurava um fato relevante, a despeito de a Companhia tê-la divulgado por meio de anúncio de fato relevante; e

(iii) a divulgação do anúncio de fato relevante realizada pela Companhia em 25/09/2013 não pode ser considerada intempestiva, uma vez que a renúncia somente se concretizou na noite de 24/09/2013, após o Defendente ter tomado a decisão de se desligar da Companhia.

2.3 TERMO DE COMPROMISSO

7. Na defesa foi indicado que seria apresentada Proposta de Termo de Compromisso (fl. 101).

8. A proposta foi apresentada em 16.07.2014 (fls. 105/106) nos seguintes termos:

Estando presentes nos autos os pressupostos para apresentação de proposta de termo de compromisso e ausente qualquer prejuízo ao mercado ou a terceiros, conforme demonstrado na defesa tempestivamente protocolada 17/06 p.p., obriga-se o Compromitente a contribuir à vista para a CVM com a importância total de R\$200.000,00 (duzentos mil reais) a título de ressarcimento por despesas administrativas incorridas no curso deste processo administrativo e do inquérito que o precedeu.

9. O Comitê de Termo de Compromisso ofereceu parecer (fls. 118/125) no sentido de rejeitar a proposta: "...considera-se que o efeito paradigmático de maior relevância e visibilidade junto à sociedade e, mais especificamente, junto aos participantes do mercado de valores mobiliários, dar-se-á por meio de um posicionamento do Colegiado da autarquia em sede de julgamento". Esse parecer foi acompanhado pelo Colegiado da CVM em reunião realizada em 09.12.2014 (fls. 128/129).

3 DECISÃO DE PRIMEIRA INSTÂNCIA

3.1 SINOPSE

10. O Colegiado decidiu (fls. 131/156) sobre esse processo em 18.03.2015. O Diretor Relator, Roberto Tadeu Antunes Fernandes, destacou os seguintes pontos:

- 10.1. A renúncia do acusado era fato relevante dada a situação das empresas do grupo EBX;
- 10.2. Quando o acusado assumiu foi publicado fato relevante com detalhes da experiência profissional do mesmo;
- 10.3. A própria CCX considerou que a situação era merecedora da divulgação de fato relevante;
- 10.4. Em 24.09.13 os papéis CCXC3 registravam queda de 10,45% às 11h34 min, antes da divulgação de nova notícia pelo porta "Infomoney", que ocorreu às 11h57 min, assim a queda ainda era influenciada só da notícia da saída do acusado;
- 10.5. Em função de Comunicado ao Mercado de 14.08.13 e de Fato Relevante de 13.09.13 o mercado era informado sobre as tratativas com relação à venda dos projetos de mineração Cafiaverales e Papayal, algo que influenciou as cotações de setembro, de tal forma que elas eram atípicas;
- 10.6. Além disso, o entendimento reiterado da CVM é que a caracterização de um fato como relevante independe de gerar efetiva oscilação na cotação dos valores mobiliários da companhia, basta que o fato potencialmente possa gerar a oscilação.

11. Considerando esses pontos, o Diretor Relator votou "pela condenação de José Gustavo de Souza Costa, na qualidade de Diretor de Relações com Investidores - DRI da CCX Carvão da Colômbia S.A., pela divulgação intempestiva de fato relevante, em infração ao art. 6º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 358/02 c/c o art. 157, § 4º, da Lei nº 6.404/76, à pena de multa no valor de R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais), nos termos do inciso II c.c. o § 1º, inciso I, do art. 11 da Lei nº 6.385/76."

12. O Diretor Pablo Renteria apresentou voto divergente onde destacou os seguintes pontos:

- 12.1. Concordeu que o ato de renúncia era fato relevante;
- 12.2. Divergiu com relação à tipicidade da conduta do acusado. Segundo a acusação deveria ter ocorrido a divulgação de fato relevante, mas não haveria indícios de que a afirmação do acusado de que a decisão pela renúncia só ocorreu na noite de 24.9.2013, dessa forma não haveria informação relevante a ser divulgada ao mercado antes disso;
- 12.3. Ainda assim o comportamento do acusado não foi satisfatório, pois deveria ter agido imediatamente para esclarecer o público sobre as notícias veiculadas na imprensa.

13. Contudo, como a omissão não se confundiria com a infração que estava sendo imputada ao acusado (divulgação intempestiva) o Diretor Pablo Renteria votou pela absolvição do acusado, no que foi acompanhado pela Diretora Luciana Dias.

14. O Diretor Presidente, Leonardo P. Gomes Pereira, votou acompanhando o Diretor Relator, e utilizando o voto de qualidade definiu a condenação do acusado.

3.2 DETALHAMENTO DA DECISÃO

15. Do voto do Diretor Relator, destaco os seguintes trechos:

1. A acusação atribuiu responsabilidade a José Gustavo de Souza Costa, na qualidade de Diretor de Relações com Investidores - DRI da CCX Carvão da Colômbia S.A., por divulgar intempestivamente Fato Relevante relativo à sua saída da Companhia, tendo em vista a ocorrência de (i) vazamento de informação por meio de notícias veiculadas na mídia em 21, 23 e 24.09.13; e (ii) oscilação atípica na quantidade negociada das ações de emissão da CCX em 24.09.13.

2. Na opinião da Acusação, é incontroverso que o Acusado, cuja saída da CCX era o tema da informação que escapou ao controle, era o responsável pela sua disseminação correta, uma vez que ainda ocupava o cargo de Diretor de Relações com Investidores no período em que as notícias foram veiculadas pela mídia.

...

3. O Acusado defende que a renúncia de um administrador de companhia aberta, por si só, não configura fato relevante com aptidão para impactar na cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia e que diversas companhias abertas limitam-se a informar a renúncia de administradores por intermédio de Comunicado ao Mercado, ou ainda por meio da divulgação de atas de reuniões do Conselho de Administração, sem que houvesse, até onde se sabe, qualquer questionamento em relação ao procedimento adotado.

...

5. Além disso, o Acusado busca vincular a oscilação verificada nas ações CCXC3 à notícia, divulgada no portal "Infomoney" em 24.09.13, acerca da venda dos projetos de mineração da Companhia, e não em razão de sua renúncia. Argumenta ainda que a desvalorização das ações verificada no pregão de 23 .09 .13 não pode ser considerada atípica, pois os preços mínimos, máximos e médios não são discrepantes dos observados em diversos outros pregões do mês de setembro de 2013.

6. Contudo, os argumentos do Acusado não me convencem, pelas razões que passo adiante a expor.

7. De início, destaco que o sistema da lei societária é o do *full disclosure*, ou seja, o da total publicidade de atos e fatos que possam de qualquer forma afetar a tomada de decisão dos investidores sobre aquisição de valor mobiliário da companhia. Assim, Fato Relevante é aquele que pode influir, de modo ponderável, na decisão dos investidores do mercado de vender ou comprar valores mobiliários emitidos pela companhia, ou, nas palavras do Diretor Pedro Marcilio ditas no Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2006/5928:¹⁵¹ "Fato relevante é o fato que tem o poder de alterar uma decisão de investimento de um investidor racional", e, ainda nas palavras do Diretor: "o que importa é que o fato tenha força suficiente para alterar a decisão de investimento, independentemente de essa alteração vir a ocorrer (...)".

...

9. No caso concreto, parece-me que a renúncia do Acusado revestia-se sim de relevância para os investidores, de forma a influir em sua decisão de investimento, ao analisarmos o contexto em que esta ocorreu. Como é notório, no ano de 2013, as empresas integrantes do Grupo EBX¹⁶¹, controladas por Eike Batista, encontravam-se em profunda crise financeira, criando um cenário de instabilidade no mercado e, por consequência, uma crise de confiança por parte dos seus acionistas. E, nesse panorama, o Acusado renunciou aos cargos de Diretor-Presidente e de DRI da CCX, cuja posição naquele momento denotava suma importância para os investidores, por ser o responsável por, dentre outras atribuições, coordenar a ação dos Diretores e dirigir a execução das atividades relacionadas com o planejamento geral da Companhia¹⁷¹, além de ser o fio condutor das informações entre a Companhia e o mercado, o guardião do princípio da ampla divulgação, princípio tão importante para o regular funcionamento do mercado.

...

11. Não se pode desprezar o fato de que, quando o Acusado assumiu seus cargos na CCX, foi publicado fato relevante, contendo detalhes da sua experiência profissional, num nítido sinal da relevância de que tal ato se revestia.

...

13. A própria CCX, após questionada pela CVM, decidiu pela publicação de Fato Relevante, certamente porque considerou relevante a saída do profissional. E não há que se falar em qualquer determinação por parte da CVM, à medida que o ofício da SEP¹⁸¹ expressamente outorgou à Companhia a possibilidade de apresentar as devidas justificativas caso entendesse não se tratar de fato merecedor de divulgação (fl. 31). Além disso, ainda que essa decisão não tenha sido tomada pelo Acusado, como sustenta, é plausível concluir que ele tenha ao menos acompanhado todo o processo decisório¹⁹¹.

14. ... Nota-se, inclusive, que a notícia foi ganhando contornos mais precisos ao longo do tempo, pois, enquanto o primeiro veículo se limitou a anunciar a saída do Acusado da CCX na noite anterior (dia 20.09.13), a notícia publicada no dia 24.09.13, desta vez por outro veículo da imprensa, já vinculava sua saída ao risco de cancelamento da venda dos projetos de mineração da Companhia.

15. Além disso, segundo apurado pela área técnica da CVM, os papéis da Companhia sofreram forte oscilação nos dias 23 e 24.09.13¹⁰⁰. Nesse particular, diferentemente do Acusado, entendo que as oscilações verificadas no dia 24.09.13 estavam sim relacionadas à sua renúncia, considerando especialmente que a notícia veiculada neste dia no portal "Infomoney", às 11h57min, não se limitou a informar o risco de cancelamento da venda dos projetos de mineração da Companhia, mas também reforçou a saída do DRI, já anunciada dias antes. Não vejo como desvincular os fatos, sendo certo que o próprio Acusado, ao prestar esclarecimentos à CVM, afirmou que sua decisão de renunciar ocorreu também em função de discordância com o desenvolvimento do projeto de mineração de carvão (fl. 291).

16. Ademais, no dia 24.09.13, antes mesmo da veiculação da notícia no portal "Infomoney", os papéis CCXC3 registravam queda de 10,45% (a R\$1,20, às 11h34min), o que evidencia que as cotações no dia 24 ainda estavam sob o efeito da notícia referente à saída do Acusado divulgada na mídia em 21 e 23.09.13, conforme se verifica do gráfico (Bloomberg) anexo à fl. 130^[11].

17. Igualmente não acolho o argumento do Acusado de que a desvalorização das ações CCXC3 verificada no pregão do dia 23.09.13 não pode ser considerada atípica, à medida que os preços mínimos, máximos e médios registrados nesse dia não seriam discrepantes dos observados em diversos outros pregões do mês de setembro de 2013, como o do dia 04.09.13, em que as referidas ações registraram semelhante variação de preço.

18. Isso porque, mais uma vez, há que se considerar o contexto em que se encontrava a Companhia à época. No início do mês de setembro de 2013, estavam em andamento as tratativas relacionadas à venda dos projetos de mineração a céu aberto Cafiaverales e Papayal, as quais foram objeto de divulgação pela Companhia por meio de Comunicado ao Mercado em 14.08.13 e de Fato Relevante em 13.09.13^[12]. Especificamente quanto ao dia 04.09.13, citado pela defesa, foi veiculada notícia no portal "Infomoney" acerca da mencionada venda das minas de carvão, a qual, segundo a reportagem, seria anunciada até o final daquela semana (fl.131). Ao que parece, as oscilações verificadas em outros pregões do mês de setembro de 2013 também estariam relacionadas a fato relevante envolvendo a CCX, sendo, portanto, também atípicas^[13].

19. De todo modo, tal discussão no caso concreto perde importância diante do entendimento desta CVM, reiterado em diversos julgados do Colegiado^[14], de que, para a caracterização de um ato ou fato como relevante, não é necessário que sua divulgação resulte, necessariamente, em efetiva oscilação na cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia, bastando que tenham a potencialidade de fazê-lo. E, como disposto acima, a renúncia do Acusado, no contexto em que inserida, possuía esse potencial.

20. O art. 6º da Instrução CVM nº 358/02 permite que a informação seja excepcionalmente mantida em sigilo se os acionistas controladores ou os administradores entenderem que sua revelação porá em risco interesse legítimo da companhia. Por outro lado, o parágrafo único do mesmo artigo exige a divulgação imediata do 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". Nesse tocante, esclareceu o Diretor Marcos Pinto, no julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2008/575212^[15], que:

"4. O vocábulo "ou", destacado acima, deixa claro que basta a ocorrência de uma das hipóteses previstas no parágrafo único do art. 6º para que o fato relevante deva ser divulgado: a informação escapar ao controle ou se ocorrer oscilação atípica". Não é necessário que ambas as hipóteses ocorram simultaneamente.

5. Portanto, caso ocorra uma oscilação atípica na cotação dos valores mobiliários, é obrigatória a divulgação do fato relevante mantido em sigilo, ainda que não se saiba ao certo se essa oscilação decorre ou não do fato relevante.

6. Ressalte-se que esse não é um mero capricho de nossa regulamentação. A permissão para não-divulgação de fato relevante é algo excepcional dentro de um sistema que, como o nosso, visa a assegurar a todos os investidores acesso imediato e simultâneo à informação.

7. Obviamente, essa permissão excepcional só pode vigorar enquanto se tem absoluta certeza de que nenhum investidor teve acesso privilegiado à informação. Caso se tenha qualquer indício do contrário, como a oscilação atípica na cotação dos valores mobiliários, deve-se exigir a divulgação imediata da informação. "

21. A meu sentir, o vazamento da informação, por si só, já se afigurava suficiente a exigir do Acusado algum esclarecimento, ainda que a decisão acerca de sua renúncia ainda não estivesse amadurecida e formalizada junto à companhia. As notícias veiculadas na imprensa em 21, 23 e 24.09.14 decerto não configuravam apenas rumores, posto que foram posteriormente confirmadas por meio do fato relevante divulgado pela Companhia em 25.09.13, após questionada pela CVM. Afinal, ele detinha o total domínio sobre os acontecimentos, não dependia de qualquer outra informação, nem da decisão de terceiros, estava apto a prestar os esclarecimentos sobre a decisão de renunciar aos cargos que ocupava, mas optou por manter o mercado numa incerteza indesejável.

22. Estou convencido de que a prestação da informação nessas circunstâncias pela Companhia sempre será melhor do que o seu silêncio, ainda que fosse necessário que ela divulgasse mais de um fato relevante, um a corrigir ou complementar o outro. E, como destacado pela Acusação, o Acusado, cuja saída da CCX era o tema da informação que escapou ao controle, era o responsável pela sua disseminação correta, uma vez que ainda ocupava o cargo de Diretor de Relações com Investidores no período em que as notícias foram veiculadas pela mídia.

...

25. Por todo o exposto, voto pela condenação de José Gustavo de Souza Costa, na qualidade de Diretor de Relações com Investidores - DRI da CCX Carvão da Colômbia S.A., pela divulgação intempestiva de fato relevante, em infração ao art. 6º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 358/02 c/c o art. 157, § 4º, da Lei nº 6.404/76, à pena de multa no valor de R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais), nos termos do inciso

16. Do voto divergente do Diretor Pablo Renteria eu destaco os seguintes trechos:

1. Senhor Presidente, concordo com o Diretor Relator quanto à qualificação do ato de renúncia como fato relevante. Além de acumular os cargos de diretor presidente e de relações com investidores, o acusado estava à frente de uma negociação sensível para a evolução da situação financeira da Companhia, de modo que, nesse contexto, a sua saída possuía especial importância, revelando-se apta a influenciar a decisão de investimento dos acionistas da Companhia.

2. Aliás, essa foi a avaliação feita pela própria administração, que decidiu divulgar a renúncia do administrador por meio de aviso de fato relevante em 25.9.2013. Como se sabe, compete à administração da companhia julgar se determinada informação constitui fato relevante ou não, de tal sorte que a decisão que venha adotar a esse respeito é a indicação mais forte de que se dispõe sobre a efetiva relevância da informação.

3. No entanto, tenho entendimento divergente quanto à tipicidade da conduta do acusado. Segundo a acusação, diante da oscilação atípica de preço e volume negociado de ações ordinárias da CCX e da veiculação de notícias a respeito de sua renúncia, o acusado, na qualidade de DRI da Companhia, deveria ter divulgado imediatamente fato relevante, como previsto no parágrafo único do artigo 6º da Instrução CVM nº 358/02.

4. O mencionado preceito autoriza a administração a manter sob sigilo determinada informação relevante caso entenda que a sua revelação porá em risco interesse legítimo da companhia. No entanto, se a informação fugir do controle ou se ocorrer oscilação atípica na cotação ou quantidade negociada dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta, impõe-se a imediata divulgação do fato relevante.

5. Ao concluir que o acusado teria desrespeitado tal comando, a acusação parte do entendimento de que o DRI vinha tratando a sua renúncia de maneira confidencial, mas, diante das notícias veiculadas e da oscilação atípica da cotação e do volume negociado das ações ordinárias de emissão da Companhia, deveria ter divulgado imediatamente fato relevante ao mercado. Em outras palavras, a acusação assume, como verdadeira, a premissa de que acusado já vinha cuidando ou já tinha efetuado a sua renúncia dias antes do dia 25 de setembro e, por isso, a divulgação do fato relevante teria sido intempestiva.

6. No entanto, entendo que tal suposição não se sustenta nas provas acarreadas aos autos. O acusado sustenta que tomou a decisão de renunciar aos cargos que ocupava na noite do 24.9.2013, véspera da divulgação do respectivo fato relevante, e não há, a meu ver, provas suficientes para refutar tal versão dos fatos. A acusação, em contrapartida, apoia-se no fato de a imprensa ter divulgado, nos dias 21, 23 e 24.9.2013, uma nota e duas matérias informando a saída do acusado da administração da Companhia. No entanto, não me parece que tais notícias jornalísticas possam ser tomadas como provas de que o acusado, contrariamente ao que alega, havia de fato renunciado ou cogitado renunciar antes da noite do dia 24.9.2013.

...

8. Por essa razão, e à falta de provas em sentido diverso, entendo irrefutável a versão dos fatos apresentada pelo acusado, no sentido de que tenha decidido renunciar apenas na noite do dia 24.9.2013. Sendo assim, não me resta alternativa senão concluir que não havia, antes desse momento, informação relevante a ser divulgada ao mercado e, por conseguinte, a divulgação do fato relevante pela Companhia na manhã do dia seguinte, em 25.9.2013, não se deu de maneira intempestiva. Disso se segue, portanto, que não resta caracterizada a violação pelo acusado do comando estabelecido no parágrafo único do art. 6º da Instrução CVM nº 358, de 2002.

9. Não obstante, cumpre-me ressaltar que o comportamento do acusado nesse caso não foi nada satisfatório. Uma vez que ocupava o cargo de DRI, era seu dever agir imediatamente para esclarecer ao público as notícias veiculadas na imprensa que davam conta da sua renúncia, evitando, assim, a propagação dos rumores sobre a sua saída. Como este Colegiado já ressaltou diversas vezes, "O diretor de relações com investidores tem uma responsabilidade muito relevante para o adequado funcionamento do mercado de valores mobiliários. Ele tem o poder de atuar preventivamente, impedindo que informações incorretas sejam tidas como verdadeiras, mesmo quando divulgadas por terceiros." [161](#)

10. Nesse mesmo sentido, o Ofício-Circular/CVM/SEP/Nº 02/2015 é cristalino ao asseverar que: "uma vez que se constate a veiculação de notícia na imprensa envolvendo informação ainda não divulgada pelo emissor ou a veiculação de notícia que acrescente fato novo sobre uma informação já divulgada, compete à administração da companhia e, em especial, ao seu DR! analisar o potencial de impacto da notícia sobre suas negociações e, se for o caso, manifestar-se de forma imediata sobre as referidas notícias, por meio do Sistema Empresas.NET, e não somente após o recebimento de questionamento da CVM ou da BMF&BOVESPA".

11. Como se vê, o DRI deve ser proativo, competindo-lhe pronunciar-se imediatamente sobre qualquer notícia divulgada na imprensa, de maneira a impedir a disseminação de informações incorretas sobre a companhia aberta. Desse modo, o acusado falhou ao não ter divulgado comunicado ao mercado logo após a divulgação da primeira notícia na imprensa, esclarecendo que não eram verdadeiros os rumores sobre a sua renúncia.

12. No entanto, essa omissão não se confunde com a infração que lhe foi imputada - divulgação intempestiva de fato relevante - e, por conseguinte, não justifica a sua

condenação. Por todo o exposto, voto pela absolvição de José Gustavo de Souza Costa em relação à acusação de infração ao art. 6º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 358/02 c/c art. 157, §4º, da Lei nº 6.404/76.

4 RECURSO AO CRSFN

4.1 SINOPSE

17. O Sr. José Gustavo de Souza Costa foi informado da decisão do Colegiado da CVM através do Ofício nº 218/2015/CVM/SPS (fls. 159/160), de 28 de abril de 2015, que foi recebido em 04.05.2015 (fl. 161). Foi então apresentado recurso (fls. 166/186) tempestivamente em 03.06.2015. Em síntese os principais pontos apresentados nesse recurso são os seguintes:

17.1. A acusação formulada faz referência à oscilações atípicas que teriam ocorrido com as ações CCXC3 nos pregões de 23 e 24/09/2013, todavia a renúncia só se efetivou na noite do dia 24. Além disso a acusação desconsidera o efeito da crise do Grupo EBX, que trouxe volatilidade aos papéis da CCX;

17.2. No dia 23 não teria ocorrido de fato uma variação atípica, uma variação assim só ocorre no dia 24 após a notícia sobre a possível frustração da venda dos projetos de mineração da CCX, não guardando relação com a possível renúncia do recorrente;

17.3. A renúncia de um membro da diretoria não constitui, a priori, fato relevante, sendo que diversas companhias abertas limitam-se a informar a renúncia de administradores por meio de Comunicado ao Mercado;

17.4. Não "há qualquer elemento que permita qualificar a renúncia do Recorrente como um fato relevante, não se encontrando no Termo de Acusação ou no voto vencedor, tampouco, qualquer outra indicação acerca da relevância desse fato para a Companhia ou para os participantes do mercado";

17.5. Como a decisão pela renúncia só ocorreu na noite do dia 24, não havia o que ser divulgado. A menos que a acusação esperasse que o recorrente comunicasse que estaria considerando a hipótese de renúncia.

4.2 DETALHAMENTO DO RECURSO

18. Abaixo destaco alguns trechos do recurso (fls. 166/186) apresentado:

7. Ao analisar os fatos acima resumidos, a SEP entendeu que a divulgação do primeiro anúncio de fato relevante de 25/09/2013 teria ocorrido de forma intempestiva, somente após a Companhia ter sido interpelada pela CVM, uma vez que "a desvalorização atípica experimentada pelas ações da CCX em 23/09/2013 (-12,42%), juntamente com as notícias veiculadas pela imprensa em 23 e 24 de setembro, seria suficiente para justificar a necessidade de divulgar o fato relevante sobre a saída do Sr. José Gustavo Costa da Companhia durante o horário de negociação".

...

12. As acusações formuladas pela SEP fazem referência a oscilações atípicas observadas com as ações CCXC3 nos pregões de 23 e 24/09/2013 como fundamento para seu entendimento de que o Recorrente deveria ter promovido a divulgação de anúncio de fato relevante em data anterior a 25/09/2013 em virtude de sua renúncia ao cargo de Diretor Presidente e de Diretor de Relações com Investidores da CCX.

13. Tal análise, entretanto, mostra-se absolutamente falha, na medida em que, além de desconsiderar que a renúncia somente se materializou na noite de 24/09/2013, deixa de levar em conta o contexto maior em que a CCX estava inserida: a crise que assolava as empresas do Grupo EBX.

14. Com efeito, a divulgação do fato relevante de 01/07/2013 pela OGX Petróleo e Gás Participações S.A. que noticiou a inviabilidade de exploração dos poços de produção do Campo de Tubarão Azul frustrou por inteiro as expectativas em torno dessa empresa, desencadeando uma crise de liquidez que resultou na necessidade de profunda reestruturação dela, por meio de um plano de recuperação judicial.

15. Conforme amplamente sabido, a incapacidade da OGX de financiar suas atividades imediatamente afetou a percepção de risco e a avaliação de todas as demais empresas do Grupo EBX, traduzindo-se em forte volatilidade nos negócios para os ativos cotados em bolsa, inclusive as ações CCXC3.

16. Era notória, portanto, a crise que assolava e continua a afetar adversamente as empresas do Grupo EBX, o que levava à necessidade de venda de ativos para equacionar a fragilizada situação financeira das empresas do grupo.

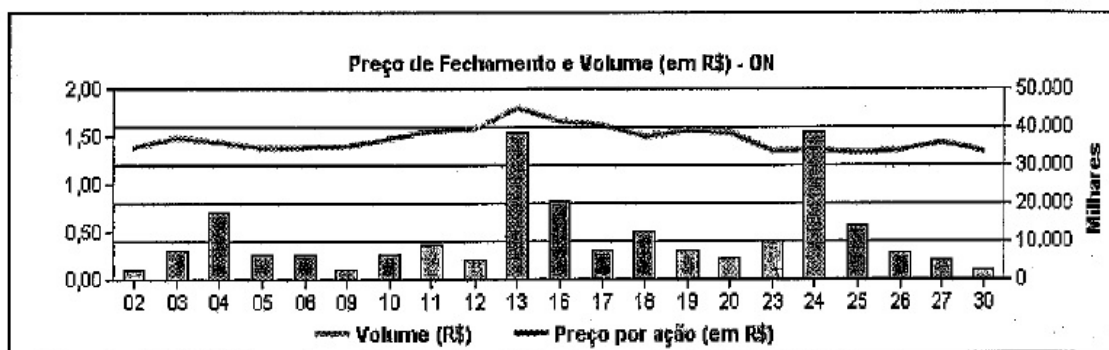
...

18. O entrelaçamento das notícias sobre o Grupo EBX está estampado na primeira notícia referida no Termo de Acusação, veiculada pelo portal de notícias 'Infomoney'

em 23/09/2013, que informou, erroneamente, que o Recorrente teria deixado o cargo de Diretor Presidente da CCX na noite do dia 23/09/2013, uma segunda-feira, para em seguida referir-se ao comportamento das ações das empresas LLX, MMX e OGX.

20. Assim como a acusação, o voto vencedor faz menção a uma inexistente oscilação atípica que teria se verificado na segunda-feira, dia 23/09 como elemento para caracterizar a pretensa intempestividade na divulgação de fato relevante abordando as especulações e boatos veiculados pela mídia no sábado imediatamente anterior, dia 21/09, dando conta da renúncia do Recorrente. Ao mencionar tal oscilação inexistente, o Diretor Relator desconsidera a circunstância de que a pequena oscilação verificada naquele dia 23/09 estava dentro do desvio padrão; por outro lado, em nenhum momento aborda o fato de que em 13/09 daquele mesmo ano foi verificada oscilação atípica na quantidade de negócios com ações CCX3 (esta sim fora do desvio padrão), alegando que a mesma teria sido motivada pelo andamento das negociações para venda, pela CCX, de projetos de mineração na Colômbia, objeto de anúncio de fato relevante da Companhia naquela data; no entanto, tal fato relevante foi divulgado precisamente às 21h07 daquele dia 13/09, conforme se verifica no registro do Sistema IPE (Doc. 2). Portanto, o fato que no entender da condenação justificaria nesse caso a oscilação atípica verificou-se após a oscilação atípica! É a inversão da ordem natural dos eventos.

25. A maior evidência de que a notícia sobre a fantasiosa renúncia do Recorrente não causou qualquer fluxo atípico no volume de negócios com as ações CCXC3 está no fato - destacado no próprio Termo de Acusação e também no voto vencedor - de que os primeiros rumores a esse respeito foram divulgados no sábado, dia 21/09/2013. Na segunda-feira, dia 23/09/2014, quando já circulavam tais rumores, não houve variação atípica no fluxo de negócios com as ações CCXC3, o que veio a se verificar somente em 24/09/2014, data da divulgação da notícia pela Infomoney sobre a possível frustração da venda dos projetos de mineração da Companhia, conforme se observado gráfico abaixo:"



Fonte: BM&FBOVESPA.

26. Essa imagem demonstra com límpida clareza que a pretensa renúncia do Recorrente não estava no foco das atenções dos investidores. Mais um aspecto relevante a observar nesse sentido é que, em 25/09, quando já havia sido divulgada a efetiva renúncia do Recorrente, os padrões de preço e volume não se alteram. O mercado não estava operando, como diz o voto vencedor, "sob assimetria informacional"!

30. A acusação formulada em face do Recorrente no Termo de Acusação, que recebeu guarida no voto vencedor, proferido pelo Diretor Relator, encontra-se fundamentada na premissa de que a renúncia aos cargos de Diretor Presidente e de Diretor de Relações com Investidores da CCX constituiria um fato relevante, sujeitando-se, assim, às disposições da Instrução CVM nº 358/2002 e ao comando previsto no art. 157, § 4º, da Lei nº 6.404/76.

31. Trata-se, a nosso ver, de flagrante equívoco.

32. Consoante definição prevista no art. 2º da Instrução CVM nº 358/2002, será considerado relevante 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: (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; ou (iii) na decisão dos investidores de exercer quaisquer direitos inerentes à condição de titular de valores mobiliários emitidos pela companhia ou a eles referenciados.

33. A renúncia de um administrador de companhia aberta, por si só, não configura fato relevante, com aptidão para impactar na cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia, ou na decisão dos investidores de negociar com esses valores mobiliários, ou, ainda, na de exercer direitos inerentes à condição de titular desses mesmos valores mobiliários.

34. O fato de um administrador - seja ele membro de conselho de administração ou da diretoria, ainda que na qualidade de diretor presidente - decidir se afastar de suas

funções não pode ser entendido, a priori, como uma alteração relevante na estrutura política ou administrativa de uma empresa, apta a influir da decisão dos investidores de comprar, vender ou manter os valores mobiliários de emissão da companhia, com impactos sobre sua cotação no mercado.

35. O voto vencedor, ao reafirmar que a renúncia do Recorrente é um fato de caráter político-administrativo dessa ordem, olvida-se de que as companhias abertas submetem-se cotidianamente a eventos dessa natureza sem que tais fatos possam ser qualificados como relevantes para os efeitos da Instrução CVM nº 358/2002.

36. Observa-se que diversas companhias abertas limitam-se a informar a renúncia de administradores por intermédio de Comunicado ao Mercado, ou ainda por meio da divulgação de atas de reuniões do Conselho de Administração.

...

39. Para que um fato desse tipo assuma contornos de fato relevante é necessário que haja elementos adicionais que qualifiquem a relação entre o administrador e a companhia. Deve-se ter presente, na pessoa do administrador, uma qualidade diferencial, ou um conjunto de atributos que o transformem em um elemento diferencial aos olhos dos investidores e do mercado. Nesse diapasão, a renúncia de um administrador somente

poderia ser considerada um fato relevante nas hipóteses em que represente uma perda insubstituível ou de difícil reposição, em virtude de alguma qualidade específica detida por essa pessoa que faça com que ela represente um elemento estratégico para a empresa.

...

41. Essa não era, certamente, a situação do Recorrente em relação à CCX, na qual preponderava, aos olhos dos investidores e do mercado como um todo, a figura de seu acionista controlador, pessoa responsável pela definição das estratégias de negócios da Companhia.

42. A despeito das indiscutíveis qualidades profissionais do Recorrente, não havia, em seu relacionamento profissional com a CCX, um elemento diferencial que pudesse caracterizar sua saída como um fato de natureza relevante. Sua renúncia não se traduziu em abalos na continuidade dos negócios da Companhia, especialmente com a eleição para o cargo de Diretor Presidente do Sr. Gelson Batista, profissional de reconhecida qualificação para o exercício das funções.

...

44. Note-se que não há, no Termo de Acusação, uma só palavra indicando as razões pelas quais a renúncia do Recorrente deveria ser considerada um fato relevante. A esse respeito, o Termo de Acusação se restringe a afirmar que "a própria Companhia considerou a renúncia de seu Diretor Presidente e DRI como Fato Relevante, visto que optou por realizar a divulgação por esse meio" (fls. 40), quando da publicação do aviso de 25/09/2013.

...

46. Impõe-se também observar que a opção pela publicação de anúncio de fato relevante para noticiar a renúncia do Recorrente foi da própria Companhia, e não dele, Recorrente, na medida em que não ocupava mais o cargo de Diretor de Relações com Investidores naquela data.

47. Trata-se, na realidade, de um padrão adotado na divulgação de alterações na composição dos cargos de administração das empresas do Grupo EBX, conforme se observa dos anúncios de fato relevante para informar a renúncia de administradores de empresas como a LLX (Fato Relevante de 28/10/2013), OGX (Fato Relevante de 28/06/2012) e MMX (Fato Relevante de 18/10/2011).

48. O simples fato de a Companhia ter optado pela divulgação de anúncio de fato relevante não confere à renúncia do Recorrente a qualidade de fato relevante...

...

49. Trata-se de fenômeno ao qual o Comitê de Orientação para Divulgação de Informações ao Mercado - CODIM, ao editar o Pronunciamento de Orientação nº 05, de 27/11/2008, chamou de "banalização das divulgações de Atos ou Fatos Relevantes", que se traduz na "proliferação de publicações desnecessárias", o que "pode prejudicar a qualidade da análise das referidas informações pelo mercado".

...

54. No contexto das atividades da CCX, não há qualquer elemento que permita qualificar a renúncia do Recorrente como um fato relevante, não se encontrando no Termo de Acusação ou no voto vencedor, tampouco, qualquer outra indicação acerca da relevância desse fato para a Companhia ou para os participantes do mercado.

55. A renúncia de administradores de companhias, abertas ou fechadas, é um ato unilateral, cujos efeitos se produzem mediante simples comunicação à companhia. Significa dizer que, para que se consume o ato de renúncia, deve o administrador formalizar, em manifestação escrita, sua decisão, não sendo necessária a prática de qualquer ato por parte da companhia. Não há, portanto, necessidade de aceitação por parte da companhia do ato de renúncia, como pretendeu requerer a SEP, por meio do Ofício 299/2013, constante às fls. 23 dos autos. Aquela é apenas e tão somente comunicada pelo administrador de sua decisão. É o que dispõe o art. 151 da Lei nº 6.404/76,...

...

58. Disso decorre que a renúncia somente adquire relevância jurídica, produzindo efeitos perante a companhia quando de sua formalização. A renúncia somente se transforma num fato a partir desse momento. Antes de comunicar sua decisão de renunciar ao cargo, o administrador permanece investido em suas funções, não se produzindo qualquer modificação em relação aos seus deveres e responsabilidades.

59. O que se observa em relação à renúncia do Recorrente é que esta somente foi comunicada à CCX na noite do dia 24/09/2014, conforme afirmado pelo Recorrente e

destacado no Termo de Acusação e no voto do Diretor Relator, tendo sido divulgada ao mercado por meio de anúncio inserido no Sistema IPE às 10h00 do dia 25/09/2013, antes da abertura do pregão daquele dia. Tempestivamente, portanto.

60. De forma surpreendente e contraditória, o voto vencedor sustenta que o Recorrente deveria, em razão dos rumores que haviam sido publicados na imprensa, ter realizado comunicação de fato relevante antes mesmo de ter formalizado sua renúncia, ou seja, antes de tal fato ter existido.

61. Ora, ainda que se admitisse que a renúncia do Recorrente configurasse fato relevante, trata-se, por evidente, de comunicação impossível de ser realizada, porque não havia nenhum fato a ser comunicado. Como se sabe, a decisão de renunciar a um cargo de administração de uma empresa é uma decisão de foro íntimo, que envolve fatores pessoais diversos.

62. No caso concreto do PAS 2014/2050, o voto vencedor revela o entendimento de que a intempestividade na divulgação de fato relevante estaria caracterizada em razão do potencial da renúncia do Recorrente influenciar na cotação dos valores mobiliários da CCX e na decisão dos investidores (influência que alegadamente teria se materializado nos dias 23 e 24/09), concluindo então que "a única alternativa seria a sua divulgação por parte da Companhia".

63. O Diretor Relator preferiu entender além, no sentido de que talvez "fosse necessário que ela [CCX] divulgasse mais de um fato relevante, um a corrigir ou complementar o outro". Pergunta-se, no entanto, qual fato seria objeto de divulgação, correção ou complementação? Ao longo dos dias 23 e 24/09 o Recorrente ainda não havia renunciado aos cargos de Diretor Presidente e de Relações com Investidores da CCX. Assim que o fez, comunicou à Companhia e esta providenciou a divulgação ao mercado. Por meio de anúncio de fato relevante, é verdade, mas apenas porque esse é o padrão adotado na divulgação de alterações na composição de cargos de administrador das empresas do Grupo EBX, conforme claramente exposto na peça de defesa. A esse respeito, aliás, confirmam-se também os anúncios de fato relevante de 25/10/2013, 24/02/2014, 21/11/2014 e 01/12/2014.

...

65. Em seus esclarecimentos à SEP, o Recorrente informou que somente tomou a decisão de renunciar ao cargo de Diretor Presidente e de Relações com Investidores da CCX na noite do dia 24/09/2014, após contatos telefônicos com o acionista controlador¹⁷¹. Não havia, portanto, nada que o mesmo devesse ou pudesse comunicar ao mercado antes de formar sua decisão, a despeito dos rumores que foram inadvertidamente divulgados pela imprensa.

66. Estivesse correta a premissa adotada pela SEP, de que uma divulgação seria devida antes mesmo de o Recorrente ter tomado sua decisão, cabe o exercício de imaginar qual seria o teor de uma possível comunicação. Deveria o Recorrente ter publicado anúncio de fato relevante para comunicar ao mercado que estava considerando a hipótese de renunciar aos cargos que ocupava, mas que ainda não havia se decidido?

67. Ora, por evidente que uma divulgação dessa natureza seria de todo imprópria, para dizer o mínimo.

...

70. Inicialmente, o Recorrente permite-se destacar que o voto do Diretor Relator só prevaleceu no julgamento de 18/03 p.p. como resultado do exercício, pelo Sr. Presidente da CVM, diante do empate entre os votos dos demais julgadores, de seu voto de qualidade.

...

72. A luz de todos os argumentos acima expostos, e referindo-se também às manifestações anteriores nos autos do PAS 2014/2050, o Recorrente considera que sua condenação não pode prosperar, uma vez que, em resumo:

(i) não houve oscilação atípica no pregão de 23/09/2013;

(ii) a oscilação atípica verificada no pregão de 24/09 não tinha qualquer relação com a renúncia do Recorrente;

(iii) a renúncia aos cargos de Diretor Presidente e de Diretor de Relações com Investidores não configurava um fato relevante, a despeito de a Companhia tê-la divulgado por meio de anúncio de fato relevante; e

(iv) a divulgação do anúncio de fato relevante realizada pela Companhia em 25/09/2013 não pode ser considerada intempestiva, uma vez que a renúncia somente se concretizou na noite de 24/09/2013, após o Recorrente ter tomado a decisão de se deligar da Companhia.

73. Após análise mais detida do conteúdo dos votos que prevaleceram nos julgamentos do dia 18/03 último, todos envolvendo empresas do denominado Grupo EBX, conclui-se que a CVM parece haver passado então a exigir dos Diretores de Relações com Investidores das companhias abertas padrão de conduta com elevadíssimo grau de comprometimento com a divulgação quase absoluta. Parece que a Autarquia passou a considerar o dever de informar como tendo uma prevalência sobre outros deveres imputáveis aos administradores de companhias abertas, tais como o dever de lealdade, o dever de sigilo e o dever de diligência. Em linguagem vulgar, "o melhor a fazer é divulgar sempre; na dúvida o que deve fazer é divulgar a informação, ainda que não haja informação para divulgar".

74. Mas não é esse o comando da lei societária de 1976, que claramente não estabelece hierarquia entre esses deveres, nem prevalência de qualquer deles sobre os demais. Eles coexistem de maneira harmônica e é assim que devem ser observados e interpretados.

75. Por todo o acima exposto, soa absurdo manter a condenação do Recorrente à pena de multa com base na alegação de que deveria ter feito a Companhia se manifestar a respeito de um fato do qual não era conhecedora. Primeiro, porque inexistia tal fato

concreto, simples assim, como já visto, de modo que seria impossível a Companhia ter conhecimento dele. O Recorrente manifestou-se claramente à CVM em diversas oportunidades no sentido de que a decisão de renunciar só foi tomada no dia 24/09! Segundo, e como decorrência lógica da premissa anterior, porque não há nos autos qualquer prova, evidência, indício ou mesmo sugestão em contrário, como acertadamente destacado pelo voto vencido.

76. Requer-se, então, a absolvição do Recorrente como medida de absoluta justiça.

5 REMESSA AO CRSFN

19. O presente processo foi encaminhado ao CRSFN em 17.07.2015 (fl. 198), tendo sido requerida a tramitação prioritária em função de relevante interesse público (fls. 195/197).

20. A autuação junto ao CRSFN se deu em 23.07.2015 (fl. 199). Sendo encaminhado à PGFN/CAF em 23.07.2015 (fl. 203). Tendo sido reencaminhado à secretaria do CRSFN (fl. 204) em 29.02.2016, em decorrência do disposto no Decreto nº 8.652, de 28 de janeiro de 2016.

É o relatório.

Sérgio Cipriano dos Santos – Conselheiro Relator.

[1] Voto do Relator Pedro Marcílio no Processo CVM nº RJ/2006/5928, julgado em 17.04.2007; "Uma informação escapa ao controle, quando ela é divulgada pela imprensa ou quando ela é objeto de boatos ou rumores de, mercado. Nesses, 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". Nessa mesma linha, há o julgamento do Processo CVM nº RJ/2007/1079, ocorrido em 10.07.2007.

Nota Explicativa nº 28/1984: "Quando houver boatos ou rumores no mercado que estejam afetando a negociação dos valores mobiliários da companhia, uma declaração franca e clara deve ser dada, 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".

[2] "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."

[3] Nesse sentido, há o voto proferido pelo Diretor Relator Marcos Pinto no julgamento do processo nº RJ/2008/5752, em 27.01.2009, acompanhado pelo Colegiado.

[4] Conforme carta de 11/09/2013 enviada à SEP (fls. 29).

[5] Julgado em 17.04.07.

[6] Grupo formado por OGX (petróleo), MPX (energia), LLX (logística), MMX (mineração), OSX (indústria naval offshore) e CCX (mineração de carvão).

[7] Nos termos do Estatuto Social da CCX (art. 24, parágrafo 2º).

[8] OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-2/Nº 296/2013.

[9] Afinal, sua renúncia teria sido formalizada somente na noite do dia anterior. Ademais, embora não tenha subscrito o Fato Relevante, o Sistema IPE, acessado pelo site da CVM, aponta o nome do Acusado como responsável pela sua divulgação no sistema, julgado em 17.04.07.

[10] No dia 23, verificou-se oscilação de -12,4% no preço. No dia 24, o volume de negócios foi seis vezes superior à média, sem que fosse observada anormalidade na variação do índice IBOVESPA ou no volume transacionado na BM&FBOvespa durante o período.

[11] Pelo gráfico, verifica-se, inclusive, que no dia 24.09.13 a menor cotação do papel se deu entre as 10h30 min e 11h15 min.

[12] Disponível no site da CVM.

[13] A esse respeito, foi instaurado o PAS CVM nº RJ2014/2314.

[14] Vide os seguintes PAS: RJ2008/12124 (julgado em 22.06.10, Diretor-Relator Otávio Yazbek), RJ2008/8976 (julgado em 15.09.09, Diretor-Relator Eliseu Martins), RJ2008/6023 (julgado em 20.05.09, Diretor-Relator Eliseu Martins) e RJ2006/5928 (julgado em 17.04.07, Diretor-Relator Pedro Marcílio).

[15] Julgado em 27.01.09.

[16] São as palavras do Relator Diretor Pedro Oliva Marcílio de Sousa no âmbito do julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº 2006/5928, ocorrido em 17.4.2007, julgado em 27.01.09.

[17] Conforme consta da manifestação de 11/11/2013 enviada à SEP (fls. 29).

VOTO DO RELATOR

1 QUESTÕES PRELIMINARES

1. O quadro abaixo destaca apenas alguns eventos relevantes neste processo, em especial indicando se o evento em questão é capaz de interromper o curso da prescrição administrativa, nos termos do art. 2º da Lei nº 9.873, de 23 de novembro de 1999^[1], ou modificar o prazo prescricional nos termos do § 2º do art. 1º da referida lei^[2].

Evento	Data	Folha(s)	Base Legal (Lei nº 9.873)
Revista Veja noticia a saída do Sr. José Gustavo Costa	21.09.2013	30	-

Portal Infomoney veicula a informação de que a "CCX tem queda de 12,4% com saída de presidente"	23.09.2013	31	-
Portal Infomoney veicula informação de que "ação da CCX despenca com rumor de cancelamento de venda de minas"	24.09.2013	32	-
OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-2/Nº 296/2013, de 24.09.2013: Questiona o Sr. José Gustavo de Souza Costa, DRI da CCX Carvão da Colômbia S.A. sobre as notícias veiculadas no Portal Infomoney	Recebido em 26.09.2013	03/04 (Ofício) 05 (AR)	Art.2º, inc. II
CCX Carvão da Colômbia divulga Fato Relevante sobre mudança de composição de diretoria	25.09.2013	06	-
Termo de acusação	19.02.2014	36/43	Art.2º, inc. II
Intimação do Sr. José Gustavo de Souza Costa para apresentar defesa em 30 dias	Recebida em 26.03.2014	50 (Ofício) 69 (AR)	Art.2º, inc. I
Decisão do Colegiado da CVM	18.03.2015	131/156	Art.2º, inc. III
Ofício nº 218/2015/CVM/SPS, de 28.04.2015: Comunica a decisão do Colegiado e abre prazo de 30 dias para a interposição de recurso	Recebido em 04.05.2015	159/160 (Ofício) 161 (AR)	Art.2º, inc. I
Autuação junto ao CRSFN	23.07.2015	199	-

2. Como pode ser observado não houve a ocorrência da prescrição ordinária prevista no *caput* do art. 1º da Lei nº 9.873, de 1999. E mesmo considerando que essa é apenas uma amostra das movimentações ocorridas neste processo, é possível constatar que também não houve a ocorrência da prescrição intercorrente prevista no § 1º do art. 1º da Lei nº 9.873, de 1999^[3], não ficando esse processo paralisado por mais de três anos em nenhum momento.

2 MÉRITO

3. É alegado no recurso que a acusação não apresenta um elemento que possa qualificar a renúncia do recorrente como motivadora da edição de um fato relevante ao mercado. Contudo, tanto na defesa apresentada junto à CVM (fls. 85/101) como no recurso a este CRSFN (fls. 166/186) é destacado o elemento que está implícito na acusação: a delicada situação do grupo EBX. A crise do grupo afetava a situação da CCX implicando em uma maior volatilidade das ações CCXC3.

4. Como alegado no recurso, a renúncia do Diretor-Presidente não seria motivadora, a priori, da edição de um fato relevante, mas no caso da CCX a situação não era normal, a crise do grupo EBX e a questão da venda dos projetos de mineração Canaverais e Papaya^[4] implicava em uma incerteza quanto aos rumos da empresa. Nesse cenário a saída do Diretor-Presidente se torna uma informação relevante, nos termos do art. 2º da Instrução CVM nº 358/02:

Art. 2º Considera-se relevante, para os efeitos desta Instrução, qualquer decisão de acionista controlador, deliberação da assembléia 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:

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.

5. No recurso também é alegado que a decisão pela renúncia só ocorreu na noite do dia 24.09.2013, portanto as variações dos dias 23 e 24 não poderiam ser imputadas a essa decisão. Entretanto as variações se associariam às seguintes informações veiculadas pela imprensa:

- Em 21.09.2013 a Revista Veja noticia a saída do Sr. José Gustavo Costa (fl. 30);
- Em 23.09.2013 o Portal Infomoney veicula a informação de que a "CCX tem queda de 12,4% com saída de presidente" (fl. 31);
- Em 24.09.2013 o Portal Infomoney veicula informação de que "ação da CCX despenca com rumor de cancelamento de venda de minas" (fl. 32).

6. Outro ponto levantado pela defesa é que a saída do Sr. José Gustavo de Souza Costa não teria impacto no mercado, posto que a figura do controlador seria a figura chave da empresa. Mas

novamente a situação delicada tanto do grupo como da empresa tornava a situação peculiar, nesse caso informações negativas tem forte impacto. Nesse sentido a informação da possível saída do Diretor-Presidente e DRI é relevante, e isso pode ser comprovado pela variação negativa de -12,4% no preço dos papéis da CCX no dia 23.09.2013. Sob o efeito das notícias que indicavam a saída do Sr. José Gustavo de Souza Costa da CCX.

7. E como ressaltado pelo Diretor Relator, Roberto Tadeu Antunes Fernandes, no dia 24, o Portal Infomoney divulgou às 11h57 nova informação vinculando à saída do Diretor-Presidente e DRI ao risco de cancelamento da venda das minas de Canaverale e Papayal, mas antes dessa divulgação os papéis CCXC3 apresentavam queda de 10,45%. Nesse sentido a informação que havia sido veiculada pela imprensa ainda era apenas a saída do Sr. José Gustavo de Souza Costa.

8. No dia 24 o papel da CCX acabou se recuperando, terminando com uma variação positiva de 0,8%, mas com um volume de negócios (7.249) mais de 6 vezes superior a média (1.134).

9. Por fim o recurso questiona que informação deveria ter sido divulgada, que o Sr. José Gustavo de Souza Costa cogitava renunciar? Não me parece que tenha sido essa a linha adotada pelo Diretor Relator até pelo constante desse trecho do voto:

Estou convencido de que a prestação da informação nessas circunstâncias pela Companhia sempre será melhor do que o seu silêncio, ainda que fosse necessário que ela divulgasse mais de um fato relevante, um a corrigir ou complementar o outro.

10. Seguindo o declarado pelo recorrente, a decisão pela renúncia só foi tomada na noite de 24.09.2013, dessa forma as informações veiculadas pela imprensa eram incorretas e, dada a situação da empresa e a variação no preço dos papéis, deveriam ter sido objeto de desmentido através da divulgação de fato relevante nos termos do parágrafo único do art. 6º da Instrução CVM nº 358/02:

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.

11. E, seguindo o raciocínio do Diretor Relator, um primeiro fato relevante deveria ter sido emitido na segunda, dia 23, negando a renúncia, até porque o recorrente alega que não havia tomado tal decisão ainda, e, quando da efetivação da decisão da renúncia deveria haver a edição de novo fato relevante em complementação. Poder-se-ia dizer que o fato referente à renúncia foi tempestivo, mas me parece que a edição do mesmo praticamente na abertura do mercado não seja ideal, muito embora formalmente até possa ser considerado tempestivo, a informação deveria estar disponível antes para possibilitar o acesso a todos os investidores, divulgar a queima roupa na verdade pode ter gerado uma assimetria informacional momentânea onde parte dos investidores já tinham a informação e outros não.

12. Aqui é importante destacar qual é a acusação:

25. Diante de todo o exposto, deve ser responsabilizado o Sr. José Gustavo de Souza Costa, brasileiro, (CPF e endereço omitidos na transcrição para este relatório), na qualidade de Diretor de Relações com Investidores da CCX Carvão da Colômbia S.A., eleito e reeleito nas Reuniões do Conselho de Administração realizadas em 26.10.2012 e em 30.04.2013 (fls. 33-35), pelo descumprimento ao parágrafo único do art. 6º da Instrução CVM nº 358/2002 c/c o art. 157, § 4º, da Lei nº 6.404/1976, por divulgação intempestiva do Fato Relevante relativo à sua saída da Companhia, tendo em vista (i) a ocorrência de vazamento de informação por meio de notícias veiculadas na mídia em 21, 23 e 24 de setembro de 2013 e (ii) a verificação de oscilação atípica na quantidade negociada das ações ordinárias de emissão da CCX no dia 24.09.2013.

13. A acusação está voltada para o efeito das informações divulgadas pela imprensa em 21, 23 e 24 de setembro de 2013, e os seus efeitos na cotação dos papéis da CCX. E nesse caso me parece claro que o DRI deveria ter divulgado um fato relevante sobre essas notícias.

14. Um comentário também deve ser feito a um argumento constante tanto da defesa apresentada à CVM (fls. 85/101) como do recurso ao CRSFN (fls. 166/186), a questão do excesso de edição de fatos relevantes. Esse argumento também não merece acolhida, em primeiro lugar porque uma característica da sociedade moderna é o excesso de informação, e as pessoas naturalmente se adaptaram a triar os dados úteis e, em segundo lugar, informação é vital ao investidor, sonegar informação porque se acredita que ela pode não ser útil não é razoável, quem deve julgar isso é o próprio investidor.

3 CONCLUSÃO

15. Ante ao exposto, considero que foi correta a condenação do Sr. José Gustavo de Souza Costa. Dessa forma voto pelo conhecimento do recurso e pelo desprovimento do mesmo.

É o voto.

[11] Art. 2º Interrompe-se a prescrição da ação punitiva: (Redação dada pela Lei nº 11.941, de 2009)

I – pela notificação ou citação do indiciado ou acusado, inclusive por meio de edital; (Redação dada pela Lei nº 11.941, de 2009)

II – por qualquer ato inequívoco, que importe apuração do fato;

III – pela decisão condenatória recorrível.

IV – por qualquer ato inequívoco que importe em manifestação expressa de tentativa de solução conciliatória no âmbito interno da administração pública federal. (Incluído pela Lei nº 11.941, de 2009)

[12] § 2º Quando o fato objeto da ação punitiva da Administração também constituir crime, a prescrição reger-se-á pelo prazo previsto na lei penal.

[13] § 1º Incide a prescrição no procedimento administrativo paralisado por mais de três anos, pendente de julgamento ou despacho, cujos autos serão arquivados de ofício ou mediante requerimento da parte interessada, sem prejuízo da apuração da responsabilidade funcional decorrente da paralisação, se for o caso.

[14] A venda dos projetos de mineração Cafiaverales e Papayalm foram objeto de um fato relevante em 13.09.13 e de um comunicado ao mercado de 14.08.13, que se relacionam ao PAS CVM nº RJ2014/2314, que foi julgado pela CVM e foi objeto de recurso a esse CRSFN, tendo sido julgado na 394ª Sessão, tendo sido proferido o Acórdão CRSFN 223 (Protocolo 0010026).



Documento assinado eletronicamente por **Ana Maria Melo Netto Oliveira, Presidente**, em 19/12/2016, às 14:12, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



Documento assinado eletronicamente por **Sérgio Cipriano dos Santos, Conselheiro Relator**, em 26/12/2016, às 11:41, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site http://sei.fazenda.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **0011463** e o código CRC **EC26D2DA**.