



**COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS**

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

**PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2015/1954**

Reg. Col. nº 9862/15

**Acusados:**

Eike Fuhrken Batista  
Eliezer Batista da Silva  
Luiz do Amaral França Pereira  
Samir Zraick  
Gelson da Silva Batista  
Bernardo de Araújo Chaves Perseke

**Assunto:**

Responsabilidade de diretores pela elaboração de demonstrações financeiras intermediárias com omissão de informações relevantes para a compreensão de sua situação financeira e patrimonial, em infração aos artigos 153, 176 c/c 177, §3º da Lei nº 6.404/1976. Infração ao art. 14 e 29 da Instrução CVM nº 480/2009. Responsabilidade de conselheiros de administração pela não adoção de providências capazes de assegurar que demonstrações financeiras intermediárias da Companhia evidenciassem informações relevantes para a compreensão de sua situação financeira e patrimonial, em infração aos artigos 142, III e V, e 153, da Lei nº 6.404/1976.

**Diretor Relator:**

Henrique Machado

**VOTO**

**I. OBJETO**

1. Trata-se de processo administrativo sancionador instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas (“SEP” ou “Acusação”) em face de administradores da CCX Carvão da Colômbia S.A. (“CCX” ou “Companhia”), em função de suposta omissão, nas demonstrações financeiras intermediárias da Companhia relativas ao período encerrado em 30.09.2013, divulgadas em 25.11.2013, de informações relevantes para a compreensão de sua situação financeira e patrimonial.

2. No entender da Acusação, as notas explicativas às referidas demonstrações deveriam ter evidenciado a presença de incertezas quanto à recuperabilidade do valor dos ativos de



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

mineração de carvão detidos pela CCX na Colômbia, causadas pela trajetória declinante dos preços daquela *commodity* no mercado internacional e por determinadas condições contratuais constantes de Memorando de Entendimentos (“MOU”) celebrado com a sociedade Yildirim Holding A.S. (“Yildirim”) em 29.10.2013, cujo objeto era a venda daqueles ativos (fls. 347-355).

3. Foram acusados os diretores e conselheiros de administração da CCX que, pelas conclusões do termo de acusação, teriam conhecimento das referidas incertezas e, respectivamente, omitiram essas informações na elaboração das Informações Trimestrais (“ITRs”) da Companhia de 30.09.2013 e não adotaram providências para que elas fossem evidenciadas, a saber:

a. Gelson da Silva Batista (“Gelson Batista”), na qualidade de diretor presidente e diretor de relações com investidores (“DRI”), e Bernardo de Araújo Chaves Perseke (“Bernardo Perseke”), na qualidade de diretor jurídico e administrativo, ambos por infração aos artigos 153<sup>1</sup> e 176 c/c 177, § 3º,<sup>2</sup> da Lei nº 6.404 de 15 de dezembro de 1976, bem como aos artigos 14 e 29<sup>3</sup> da Instrução CVM nº 480 de 07 de dezembro de 2009.

b. Eike Fuhrken Batista (“Eike Batista”), Eliezer Batista da Silva (“Eliezer Batista”), Luiz do Amaral França Pereira (“Luiz Pereira”) e Samir Zraick, na qualidade de conselheiros de administração, por infração aos artigos 142, incisos III e V<sup>4</sup>, e 153, da Lei nº 6.404/1976.

4. Analisarei primeiro as preliminares suscitadas pelas defesas para, em seguida, apreciar o mérito das imputações referentes à omissão de informações relevantes nas ITRs de 30.09.2013.

## II. PRELIMINARES

### II.1. EXTINÇÃO DE PUNIBILIDADE

1. Preliminarmente, cumpre reconhecer a extinção da punibilidade de Eliezer Batista, em razão do seu falecimento em 18.06.2018, conforme nos autos.

<sup>1</sup> Art. 153. O administrador da companhia deve empregar, no exercício de suas funções, o cuidado e diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração dos seus próprios negócios.

<sup>2</sup> Art. 177. A escrituração da companhia será mantida em registros permanentes, com obediência aos preceitos da legislação comercial e desta Lei e aos princípios de contabilidade geralmente aceitos, devendo observar métodos ou critérios contábeis uniformes no tempo e registrar as mutações patrimoniais segundo o regime de competência.

<sup>3</sup> Art. 14. O emissor deve divulgar informações verdadeiras, completas, consistentes e que não induzam o investidor a erro. Art. 29. Ao final de cada trimestre, a diretoria fará elaborar o formulário de informações trimestrais – ITR, documento eletrônico que deve ser: I – preenchido com os dados das informações contábeis trimestrais elaboradas de acordo com as regras contábeis aplicáveis ao emissor, nos termos dos arts. 25 a 27 da presente Instrução; e II – entregue pelo emissor no prazo de 45 (quarenta e cinco) dias contados da data de encerramento de cada trimestre.

<sup>4</sup> Art. 142. Compete ao conselho de administração: (...) III - fiscalizar a gestão dos diretores, examinar, a qualquer tempo, os livros e papéis da companhia, solicitar informações sobre contratos celebrados ou em via de celebração, e quaisquer outros atos; (...) V - manifestar-se sobre o relatório da administração e as contas da diretoria.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

### II.2. ILEGITIMIDADE PASSIVA

5. Eike Batista alega em sede preliminar que, enquanto as demonstrações financeiras devem ser aprovadas pelo conselho de administração, por força do disposto no art. 142, V, da Lei nº 6.404/1976, o mesmo não ocorre com os formulários de informações trimestrais, criados posteriormente pela Instrução CVM nº 202, de 06 de dezembro de 1993 (fls. 1.082-1.085).

6. Acrescenta que a própria CVM teria reconhecido não ser o conselho responsável pela aprovação das informações contidas nas ITRs, em resposta a consulta formulada pela Associação de Investidores no Mercado de Capitais – AMEC, onde se afirmou que (fls. 735-737)<sup>5</sup>:

“A respeito, **em relação à consulta**, informamos que, no entendimento da SEP, corroborado pela Procuradoria Federal Especializada junto à CVM (“PFE”), **não** se pode exigir que os membros do Conselho de Administração aprovem expressamente as demonstrações financeiras trimestrais da companhia aberta.

Este entendimento é fundamentado pela ausência de previsão legal ou regulamentar impondo esta obrigação ao Conselho de Administração e é reforçado pela diferença entre as exigências concernentes ao preparo e à apresentação das demonstrações financeiras anuais e das informações trimestrais, sendo mais rigorosas no primeiro caso.” (grifo no original)

7. De fato, a Lei nº 6.404/1976, em seu art. 142, V, somente exige a manifestação do conselho de administração a respeito do relatório da administração e das contas da diretoria, inserindo-se, aqui, as demonstrações financeiras, todos eles documentos da administração preparados anualmente para posterior apresentação à assembleia geral ordinária, nos termos dos artigos 132 e 133 da mesma lei<sup>6, 7</sup>.

8. Porém, entendo que a ausência de previsão legal exigindo a aprovação das ITRs pelos conselheiros de administração não os exime por completo de proceder a uma análise prévia desses documentos, antes de sua publicação. Com efeito, considero salutar, para um exercício apropriado do dever de diligência que possuem para com a Companhia, que os conselheiros verifiquem, com um adequado grau de profundidade, se as ITRS estão espelhando razoavelmente a posição patrimonial e financeira da sociedade ou se algum item relevante deva ser melhor evidenciado.

<sup>5</sup> Ofício/CVM/SEP/nº455/14, de 08.09.2014.

<sup>6</sup> Art. 132. Anualmente, nos 4 (quatro) primeiros meses seguintes ao término do exercício social, deverá haver 1 (uma) assembleia-geral para: I - tomar as contas dos administradores, examinar, discutir e votar as demonstrações financeiras; II - deliberar sobre a destinação do lucro líquido do exercício e a distribuição de dividendos; III - eleger os administradores e os membros do conselho fiscal, quando for o caso; IV - aprovar a correção da expressão monetária do capital social (artigo 167).

<sup>7</sup> Art. 133. Os administradores devem comunicar, até 1 (um) mês antes da data marcada para a realização da assembleia-geral ordinária, por anúncios publicados na forma prevista no artigo 124, que se acham à disposição dos acionistas: I - o relatório da administração sobre os negócios sociais e os principais fatos administrativos do exercício findo; II - a cópia das demonstrações financeiras; III - o parecer dos auditores independentes, se houver. IV - o parecer do conselho fiscal, inclusive votos dissidentes, se houver; e V - demais documentos pertinentes a assuntos incluídos na ordem do dia.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

9. Esse foi, aliás, o entendimento esposado pela SEP na supracitada resposta enviada à AMEC, onde, após os parágrafos colacionados pelo acusado, a Superintendência consignou:

“Por outro lado, diante da competência atribuída por Lei aos membros do Conselho de Administração e, principalmente, a fim de cumprirem com seu dever de diligência, entendemos que, no mínimo, é recomendável que os conselheiros apreciem com antecedência as informações trimestrais.

(...)

Sem prejuízo do exposto, os membros do Conselho de Administração não podem se escusar de atuar de forma diligente na fiscalização dos negócios da companhia e da preparação das demonstrações financeiras, sob a justificativa de que não há previsão legal para se manifestarem sobre as informações financeiras intermediárias.

Diante de situações concretas, o conselheiro deve ser diligente e adotar a melhor forma de atuação para cumprir seus deveres fiduciários. Por outro lado, a CVM também não se furtará de apurar responsabilidades quando se encontrar diante do descumprimento desses deveres.”

10. No caso concreto, portanto, em que se controverte sobre a eventual omissão de “*informações relevantes para a compreensão da situação financeira e patrimonial*” da CCX em suas ITRs de 30.09.2013, e em que os conselheiros de administração foram, em função disso, acusados de faltar com seu dever de diligência para com a sociedade, não se pode preliminarmente afastar a sua responsabilidade em razão da referida ausência de previsão legal.

11. Pelo contrário, torna-se necessário adentrar no exame do mérito da acusação, de modo a avaliar se realmente houve a omissão apontada pela SEP e, caso positivo, se a sua materialidade pode ser considerada como inserida na esfera de cuidado e diligência esperada de um conselheiro, a ponto de dele se exigir que alertasse a diretoria da Companhia para que corrigisse as lacunas informacionais identificadas nas ITRs.

12. Afasto, portanto, a preliminar suscitada, por tratar-se de questão de mérito, que será devidamente apreciada a seu tempo.

### II.3. NÃO INDIVIDUALIZAÇÃO DE CONDUTA

13. Bernardo Perseke e Gelson Batista alegam, preliminarmente, que a peça acusatória não individualizou as suas condutas, como estabelece o art. 6º da Deliberação CVM nº 538/2008<sup>8</sup>, devendo, em consequência, ser arquivada.

---

<sup>8</sup> Art. 6º Ressalvada a hipótese de que trata o art. 7º, a SPS e a PFE elaborarão relatório, do qual deverão constar: (...) II – narrativa dos fatos investigados que demonstre a materialidade das infrações apuradas; III – análise de autoria das infrações apuradas, contendo a individualização da conduta dos acusados, fazendo-se remissão expressa às provas que demonstrem sua participação nas infrações apuradas; (...).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

14. Nesse sentido, Gelson Batista aponta ter sido eleito para o cargo de diretor presidente e diretor de relações com investidores da Companhia apenas em 25.10.2013, um mês antes da data de divulgação das ITRs de 30.09.2013, e que antes disso exercia o cargo de diretor de mineração, sem qualquer relação com contabilidade ou finanças. Alega que não seria, assim, responsável pela elaboração das demonstrações financeiras, mas que a SEP, no entanto, responsabilizou a todos os administradores da CCX, à época dos fatos, de forma objetiva e solidária.

15. Bernardo Perseke, por sua vez, afirma que, como diretor jurídico-administrativo da CCX, também não participou da elaboração daquelas ITRs, acrescentando ter se desligado da sociedade em 22.11.2013, antes, de sua divulgação, em 25.11.2013. Aduz ter sido citado individualmente em apenas três momentos ao longo do termo de acusação e que em nenhuma delas foi analisada sua conduta individual ou especificadas as circunstâncias e eventos que comprovariam ter ele conhecimento, ao menos desde 29.10.2013, das incertezas relacionadas aos ativos de carvão da Companhia, conforme defende a SEP.

16. Colocadas essas alegações, entendo, no entanto, que a Acusação, ao contrário do que alegam os acusados em suas defesas, traz elementos que permitem individualizar a conduta de cada um e lhes dar plena ciência das infrações a eles imputadas.

17. Com efeito, o termo de acusação, em seus itens 24 a 27, 37 a 39 e 44, é claro em dizer que determinadas condições presentes no MOU, relacionadas à obtenção de licenças e à forma de pagamento do valor acordado para a transação, não foram divulgadas em notas explicativas às ITRs de 30.09.2013. Também é afirmado, nos itens 28 a 29 e 39 a 41, que essas omissões, ao fazerem com que a situação financeira e patrimonial da Companhia não fosse adequadamente refletida nas ITRs, teriam ido de encontro a várias normas contábeis de atendimento obrigatório, por força de lei, pelas companhias abertas.

18. Constatadas as infrações a normas que regem a divulgação de informações em demonstrações financeiras, circunscritas às referidas ITRs de 30.09.2013, a SEP identificou, nos itens 47 a 49, os administradores que ela entendeu terem sido responsáveis por sua elaboração e/ou revisão e, por consequência, pelas omissões apontadas.

19. Nesse sentido, o termo de acusação responsabilizou Bernardo Perseke e Gelson Batista por terem sido relacionados nas ITRs como únicos integrantes da diretoria da Companhia (fl. 59-v) e por terem exercido suas atribuições em grande parte do período em que elas foram supostamente elaboradas, qual seja, de 30.09 a 25.11.2013. Esse período, ademais, engloba a data de assinatura do Memorando de Entendimentos, 29.10.2013, quando, segundo a SEP, ambos teriam tido conhecimento das incertezas posteriormente omitidas nas ITRs.

20. Da mesma forma, foram responsabilizados os membros, à época, do conselho de administração.



### COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

21. Concluo, portanto, que o termo de acusação se desincumbiu de caracterizar as possíveis infrações e identificar seus possíveis autores, tendo individualizado devidamente a conduta dos acusados. Dessa forma, afasto também esta preliminar e passo a examinar as questões de mérito.

### III. MÉRITO

22. Os ativos de carvão da CCX na Colômbia compunham-se dos projetos de mineração a céu aberto Cañaverales e Papayal, e do projeto de mineração subterrânea San Juan, bem como do projeto de infraestrutura de transporte do minério, com ferrovia e porto, e estavam registrados na Companhia pelo valor contábil, desde que foram incorporados, em 24.05.2012, como parte do acervo recebido na cisão da MPX Energia S.A. (“MPX”), empresa do Grupo EBX.

23. Análises realizadas pela SEP no curso de sua investigação identificaram, no entanto, os seguintes indícios de que tais ativos teriam sofrido perda de valor desde o fim do exercício de 2012, prosseguindo ao longo de 2013:

- i. a cotação internacional do carvão mineral apresentou viés contínuo de baixa no período (fls. 212-213);
- ii. as ações de emissão da CCX sofreram expressiva queda em seu valor de mercado, chegando a 50% do valor patrimonial em 31.12.2012 e a apenas 20% desse valor em 30.06.2013; e
- iii. as Demonstrações Financeiras Padronizadas (“DFPs”) de 31.12.2012 e as ITRs de 31.03 e 30.06.2013 informaram que as condições do mercado internacional de carvão mineral haviam se deteriorado e que, em função disso, a Companhia estava revisando seu planejamento estratégico e buscando parceiros estratégicos.

24. Para a área técnica, a presença desses elementos indicaria a necessidade de reconhecimento contábil, pela CCX, de perdas no valor dos ativos de mineração, nos termos do §3º do art. 183<sup>9</sup> da Lei nº 6.404/1976, e no Pronunciamento Técnico CPC 01 (R1) – “*Redução ao Valor Recuperável de Ativos*”, do Comitê de Pronunciamentos Contábeis<sup>10</sup>.

25. De acordo com o item 8 do CPC 01 (R1), um “*ativo está desvalorizado quando seu valor contábil excede seu valor recuperável*” e, segundo o item 9, “[a] entidade deve avaliar ao fim de cada período de reporte, se há alguma indicação de que um ativo possa ter sofrido desvalorização. Se houver alguma indicação, a entidade deve estimar o valor recuperável do

<sup>9</sup> Art. 183. §3º A companhia deverá efetuar, periodicamente, análise sobre a recuperação dos valores registrados no imobilizado e no intangível, a fim de que sejam: I – registradas as perdas de valor do capital aplicado quando houver decisão de interromper os empreendimentos ou atividades a que se destinavam ou quando comprovado que não poderão produzir resultados suficientes para recuperação desse valor; ou II – revisados e ajustados os critérios utilizados para determinação da vida útil econômica estimada e para cálculo da depreciação, exaustão e amortização.

<sup>10</sup> O CPC 01 (R1) foi aprovado e tornado obrigatório para as companhias abertas pela Deliberação CVM nº 639, de 07 de outubro de 2010.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

*ativo*”, que o item 18 define como sendo “o maior valor entre o valor líquido de venda de um ativo ou de unidade geradora de caixa e o seu valor em uso.”

26. Em contraposição ao alegado pela SEP, a Companhia juntou aos autos, no curso do processo, documentos de nome “*Memorando de Análise e Identificação de Fatores de Desvalorização dos Ativos de Exploração e Avaliação*”, preparados para as DFPs de 31.12.2012 e para as ITRs de 30.06.2013, nos quais foram avaliados os fatores externos e internos que o CPC 01 (R1) aponta como indicativos da necessidade de se efetuar o chamado teste de *impairment*.<sup>11</sup>

27. Nesses trabalhos, a Companhia identificou, como único elemento indicativo da necessidade de realização de teste de *impairment* em seus ativos, a discrepância entre o valor de mercado e patrimonial das ações, mas decidiu não reconhecer qualquer perda de valor naquelas datas com a justificativa de que as áreas de mineração seriam economicamente viáveis e que as operações futuras, ainda que reformuladas, seriam suficientes para a recuperação dos ativos.

28. Em suas defesas, os acusados também alegam que a viabilidade dos projetos de mineração da Companhia era inconteste à época, pois as suas reservas de carvão haviam sido certificadas, em volume e qualidade, por instituições de alto nível, que também traçaram prognósticos extremamente positivos para a utilização e comercialização da *commodity* no mercado internacional.

29. Citam, na mesma direção, a avaliação feita pelo método do fluxo de caixa descontado, para fins de realização de OPA para fechamento de capital, divulgado ao mercado em 25.03.2013, que teria indicado um intervalo de R\$ 3,83 a R\$ 4,24 para a cotação das ações das CCX, cujo valor patrimonial era de R\$ 4,22.

30. Por fim, defendem que as ações da Companhia estavam, à época, sofrendo uma influência significativa da especulação e volatilidade das ações do Grupo EBX, o que justificaria a não utilização isolada desse critério como indicador da necessidade de reconhecimento de *impairment*.

31. Porém, em que pese a controvérsia sobre a eventual existência de elementos indicando que a CCX deveria ter ajustado o valor de seus ativos ao valor recuperável, nas DFPs de 31.12.2012 ou nas ITRs de 31.03 e 30.06.2013, o fato é que a SEP não formulou acusação vinculada a essas demonstrações financeiras, tendo circunscrito as suas imputações somente às ITRs de 30.09.2013.

---

<sup>11</sup> O item 12 do CPC 01 (R1) elenca os seguintes indicativos da necessidade de se proceder a um teste de valor recuperável de ativos ou teste de *impairment*: Fontes externas: “(i) diminuição significativa do valor de mercado do ativo; (ii) mudanças significativas no ambiente de mercado, tecnológico, etc., com efeito adverso sobre a Companhia; (iii) aumento nas taxas de juros ou outras taxas de mercado; e (iv) valor contábil do patrimônio líquido superior ao seu valor de mercado”; e Fontes internas: “(i) evidência de obsolescência ou dano físico do ativo; (ii) mudanças significativas na extensão ou maneira em que o ativo é utilizado, com efeito adverso sobre a Companhia; e (iii) relatório interno evidenciando desempenho econômico pior do que o esperado.”



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

32. Nessas ITRs, publicadas em 25.11.2013, a Companhia novamente comentou a deterioração das condições do mercado de carvão mineral (fl. 45), mas desta feita, na nota explicativa nº 11 sobre o ativo imobilizado (fl. 50-v), justificou o não reconhecimento do *impairment* dos ativos em função da existência de negociações para sua venda, que indicavam valores superiores aos contábeis.

33. Essas negociações referiam-se às tratativas formalizadas em 29.10.2013 no supracitado MOU, no qual se estipulou um valor de US\$ 450 milhões para a transferência dos ativos. A celebração do acordo foi relatada na nota explicativa 25.4 – Evento Subsequente, das ITRs de 30.09.2013 (fl. 59).

34. Chamou a atenção da área técnica, no entanto, o fato de que, em 31.01.2014, a CCX e a Yildirim firmaram os termos e condições definitivos para a transação, por meio de uma Carta de Intenções em que o valor da transação foi reduzido para US\$ 125 milhões, significativamente inferior ao montante previsto no MOU.

35. Oficiada, a Companhia afirmou que os valores acordados inicialmente possuíam “*caráter indicativo e que ainda estavam sujeitos a eventual ajuste de preço*”, e que, após a *due diligence* realizada pela Yildirim, as bases do negócio teriam se modificado, resultando em um valor menor, mas que seria pago a vista. Além disso, as licenças e autorizações necessárias para a operação das minas e da logística, com a nova formatação da transação, passaram a ser de responsabilidade da compradora (fls. 103-106).

36. A SEP concluiu, no entanto, que as condições de pagamento da transação e a necessidade de obtenção de licenças ambientais e aprovações governamentais, previstas no MOU<sup>12</sup> e, portanto, de conhecimento dos administradores da CCX desde a sua celebração, em 29.10.2013, representavam incertezas e riscos de que o valor previsto para a transação poderia não se concretizar, configurando-se, assim, em fontes internas de perda do valor recuperável dos ativos da Companhia, nos termos da alínea “g” do item 12 do CPC 01 (R1)<sup>13</sup>.

37. Na mesma direção, a área técnica considerou, em relação às ITRS de 30.09.2013, que a queda da cotação internacional do carvão mineral e a deterioração das condições do mercado da *commodity*, assumida nas notas explicativas daquelas demonstrações, seriam fontes externas de perda de valor dos ativos da CCX, nos termos da alínea “b” do item 12 do CPC 01 (R1)<sup>14</sup>.

38. Outro indício de perda do valor recuperável dos ativos, segundo a SEP, seria a informação fornecida pela Companhia de que empresa de assessoria contactou mais de sessenta

<sup>12</sup> Cf. cláusulas III, IV, VI e VII do MOU (fls. 348-352).

<sup>13</sup> Art. 12, g: Evidência disponível, proveniente de relatório interno, que indique que o desempenho econômico de um ativo é ou será pior que o esperado.

<sup>14</sup> Art. 12, b: Mudanças significativas com efeito adverso sobre a entidade ocorreram durante o período, ou ocorrerão em futuro próximo, no ambiente tecnológico, de mercado, econômico ou legal, no qual a entidade opera ou no mercado para o qual o ativo é utilizado.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

empresas, por cerca de dois anos, até encontrar um investidor para a aquisição de seus ativos de mineração (fls. 104).

39. Porém, apesar da existência das mencionadas fontes internas e externas de perda de valor dos ativos de mineração da CCX, a SEP não imputou qualquer responsabilização pelo fato de não terem sido realizados testes de *impairment* ou por não ter havido o reconhecimento contábil da desvalorização daqueles ativos nas ITRs de 30.09.2013. Por outro lado, o termo de acusação considerou que as notas explicativas a essas demonstrações deveriam ter evidenciado informações e incertezas existentes quanto à recuperabilidade do valor dos ativos, de modo a que as ITRs refletissem corretamente a situação financeira e patrimonial da Companhia.

40. A divulgação de informações relevantes para a avaliação da posição patrimonial e financeira da Companhia e de fontes principais de incertezas é exigida, respectivamente, pelo item 4.43<sup>15</sup> do CPC 00 (R1) – “*Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro*” – e pelos itens 125<sup>16</sup>, 129<sup>17</sup> e 131<sup>18</sup> do CPC 26 (R1) – “*Apresentação das Demonstrações Contábeis*”<sup>19</sup>, essas últimas, em especial, apontando orientações para que as notas explicativas permitam que os usuários das demonstrações financeiras compreendam adequadamente as incertezas e riscos a que a Companhia está exposta.

---

<sup>15</sup> 4.43. Um item que possui as características essenciais de elemento, mas não atende aos critérios para reconhecimento pode, contudo, requerer sua divulgação em notas explicativas, em material explicativo ou em quadros suplementares. Isso é apropriado quando a divulgação do item for considerada relevante para a avaliação da posição patrimonial e financeira, do desempenho e das mudanças na posição financeira da entidade por parte dos usuários das demonstrações contábeis.

<sup>16</sup> 125. A entidade deve divulgar, nas notas explicativas, informação acerca dos pressupostos relativos ao futuro e outras fontes principais de incerteza nas estimativas ao término do período de reporte que possuam risco significativo de provocar ajuste material nos valores contábeis de ativos e passivos ao longo do próximo exercício social. Com respeito a esses ativos e passivos, as notas explicativas devem incluir detalhes elucidativos acerca: (a) da sua natureza; e (b) do seu valor contábil ao término do período de reporte.

<sup>17</sup> 129. As divulgações descritas no item 125 devem ser apresentadas de forma a ajudar os usuários das demonstrações contábeis a compreender os julgamentos que a administração fez acerca do futuro e sobre outras principais fontes de incerteza das estimativas. A natureza e a extensão da informação a ser divulgada variam de acordo com a natureza dos pressupostos e outras circunstâncias. Exemplos desses tipos de divulgação são os que seguem: (a) a natureza dos pressupostos ou de outras incertezas nas estimativas; (b) a sensibilidade dos valores contábeis aos métodos, pressupostos e estimativas subjacentes ao respectivo cálculo, incluindo as razões para essa sensibilidade; (c) a solução esperada de incerteza e a variedade de desfechos razoavelmente possíveis ao longo do próximo exercício social em relação aos valores contábeis dos ativos e passivos impactados; e (d) uma explicação de alterações feitas nos pressupostos adotados no passado no tocante a esses ativos e passivos, caso a incerteza permaneça sem solução.

<sup>18</sup> 131. Por vezes, é impraticável divulgar a extensão dos possíveis efeitos de um pressuposto ou de outra fonte principal de incerteza das estimativas ao término do período de reporte. Nessas circunstâncias, a entidade deve divulgar que é razoavelmente possível, com base no conhecimento existente, que os valores dos respectivos ativos ou passivos ao longo do próximo exercício social tenham que sofrer ajustes materiais em função da observação de uma realidade distinta em relação àqueles pressupostos assumidos. Em todos os casos, a entidade deve divulgar a natureza e o valor contábil do ativo ou passivo específico (ou classe de ativos ou passivos) afetado por esses pressupostos.

<sup>19</sup> O CPC 00 (R1) e o CPC 26 foram aprovados e tornados obrigatórios para as companhias abertas, respectivamente, pelas Deliberações CVM nos 675/2011 e 676/2011.



#### COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

41. Foram acusados, dessa forma, os diretores e conselheiros de administração da CCX à época da elaboração das ITRs de 30.09.2013, os primeiros, nos termos do item 3-a supra, por fazerem elaborar as demonstrações, omitindo as incertezas existentes sobre o valor recuperável dos ativos, e os segundos, nos termos do item 3-b supra, por não adotarem providências para que tais incertezas fossem evidenciadas.

42. Porém, antes de avaliar a responsabilidade de cada acusado, é necessário decidir se, como afirma a SEP, naquelas demonstrações intermediárias houve realmente a omissão de informações relevantes para a compreensão da situação financeira e patrimonial da Companhia, a respeito da suposta perda de valor de seus ativos de mineração, em desatendimento às normas contábeis supracitadas.

43. Quanto a isso, descarto de imediato, como indício de perda de valor dos ativos da CCX, a informação de que foram prospectadas mais de sessenta empresas por cerca de dois anos, até que se encontrasse uma oferta firme por eles. Não há, nos autos, outras circunstâncias sobre a procura por possíveis adquirentes dos projetos de mineração, o que não me permite tomar a demora e dificuldade como sinais de desvalorização dos ativos, havendo que se considerar, também, os argumentos das defesas, de que se tratavam de projetos de alta complexidade, cuja avaliação demandaria tempo e recursos consideráveis.

44. O termo de acusação também apontou, como indicativo da perda de valor recuperável dos ativos, a queda da cotação internacional do carvão mineral entre 2012 e 2013. Acrescentou que a própria Companhia reconheceu a deterioração das condições do mercado de carvão, em nota explicativa às suas ITRs de 30.09.2013.

45. De fato, em se tratando de uma Companhia voltada primordialmente para a exploração de carvão mineral, ainda que em fase pré-operacional, a depreciação do preço internacional da *commodity* enquadra-se, certamente, entre as fontes indicativas da necessidade de se efetuar o teste de *impairment* e, em consequência, se reconhecer ou não uma perda no valor dos ativos.

46. Porém, como já ressaltado, a presente acusação não versou sobre a necessidade de realização do teste de *impairment* ou do reconhecimento contábil de uma eventual desvalorização dos ativos de mineração da CCX, mas sim a respeito da ausência de evidenciação, nas ITRs, das incertezas que supostamente pairavam sobre o valor recuperável dos mesmos.

47. Nesse sentido, tenho por mim que a presença, naquelas demonstrações, assim como nas anteriores, de uma nota explicativa informando que, “*devido à deterioração das condições do mercado de carvão mineral, a Companhia está revisando seu plano estratégico*”, de certa forma evidenciava as incertezas presentes sobre o valor dos ativos da CCX, causadas pela baixa na cotação do carvão, por serem, a depreciação do valor do ativo e a deterioração das condições de seu mercado, situações equivalentes e inter-relacionadas.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

48. Se essas incertezas resultavam na obrigação de se proceder ao reconhecimento contábil de perdas no valor dos ativos, é questão que não se trouxe ao julgamento, mas em relação ao aspecto informacional, entendo que não havia a lacuna vislumbrada pela SEP.

49. Cabe analisar, por fim, a suposta omissão nas ITRs de 30.09.2013 de determinadas condições previstas no MOU, relativas às condições de pagamento da transação e à necessidade de obtenção de licenças, que configuravam, para a Acusação, *“incertezas quanto à efetiva realização dos valores dos ativos à venda”*. O montante de US\$ 450 milhões definido no memorando seria apenas indicativo e estaria sujeito a eventual ajuste de preço, mas os usuários das demonstrações intermediárias teriam sido privados dessa informação, de conhecimento dos administradores da CCX desde a celebração do MOU.

50. A leitura das notas explicativas que acompanharam aquelas ITRs, contudo, em conjunto com os argumentos apresentados pelas defesas, convenceram-me de que os riscos e incertezas de que a alienação dos ativos pudesse se dar por valores inferiores aos registrados ou previstos, trazidos pelas cláusulas do MOU, foram adequadamente evidenciados.

51. Primeiramente, observa-se que os ativos de mineração, por estarem sendo negociados, foram reclassificados para a conta *“Ativos não circulantes mantidos para venda”*, cuja nota explicativa nº 12 (fl. 51-v) é explícita em dizer que *“[n]ão há contrato firme que garanta que essas transações serão efetivadas nessas datas e pelos valores consignados nas demonstrações financeiras”*. Esta nota, portanto, a meu ver, corrobora as alegações das defesas de que as ITRs divulgaram a possibilidade de alteração dos valores negociados no MOU.

52. Em relação à suposta omissão da informação de que o preço acordado dependeria da obtenção de licenças e autorizações, concordo com os acusados quando alegam que, estando a Companhia, em fase pré-operacional, esta informação seria clara para o mercado e os acionistas. Mais do que isso, observo que este condicionante foi evidenciado na nota explicativa nº 2 – Licenças e autorizações, das ITRs de 30.09.2013 (fl. 46), onde está consignado que *“[a] companhia não possui as licenças e autorizações exigidas por lei para cada uma das suas instalações e atividades, sendo que as mais relevantes ainda pendentes referem-se aos projetos de San Juan e Papayal.”*

53. A nota explicativa 25.4 – Evento Subsequente, por sua vez, noticiou a celebração do MOU nos seguintes termos:

A CCX celebrou em 29 de outubro Memorando de Entendimentos (“MoU”) com Yildirim Holding A.S. (“Yildirim”), estabelecendo os termos e condições para a venda dos projetos de mineração a céu aberto Cañaverales e Papayal pelo valor aproximado de USD 50 milhões (“Transação”) e, ainda, a venda do projeto de mineração subterrânea de San Juan, incluindo o projeto de infraestrutura logística, composto por ferrovia e porto, pelo montante aproximado de USD 400 milhões (“Transação Potencial”).



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

A Yildirim efetuou depósito de USD 5 milhões, a título de adiantamento, não reembolsável em dois depósitos. O primeiro depósito foi feito no dia 09 de novembro no valor de USD 1,5 milhões, o segundo depósito foi feito no dia 13 de novembro no valor de USD 3,5 milhões, como garantia de exclusividade para continuar a negociação da Transação e da Transação Potencial, que estão ainda sujeitas ao cumprimento de certas condições precedentes típicas em acordos como este, tais como a conclusão de *due diligence* pela Yildirim, as negociações finais e a celebração dos acordos definitivos, bem como obtenção das aprovações societárias necessárias por cada parte. CCX e Yildirim esperam celebrar os acordos definitivos da Transação até o final de dezembro de 2013 e da Transação Potencial até o final de abril de 2014.

54. Embora a nota explicativa tenha consignado que a finalização da operação dependia da conclusão da *due diligence* pela Yildirim e também das negociações finais, a SEP manteve sua conclusão de que teria havido omissão de incertezas que poderiam impactar o acordo final. Em reforço à sua argumentação, acrescentou que o texto da nota explicativa praticamente reproduziu o fato relevante que, em 29.10.2013, anunciou a celebração do MOU, e que a omissão na divulgação das mesmas informações naquela ocasião fundamentou a instauração do PAS CVM nº RJ2014/12710.

55. Ocorre que, no julgamento desse processo, em 05.12.2017, o Colegiado acompanhou por unanimidade o voto que emiti na qualidade de Diretor-Relator e absolveu o diretor de relações com investidores da CCX da acusação de ter divulgado de forma incompleta o fato relevante de 29.10.2013. Pela similaridade das razões de acusação e defesa desse processo com as do caso em apreço, cabe reproduzir alguns dos argumentos com que, naquela ocasião, concluí não ter havido omissão no conteúdo do referido fato relevante, em relação às informações divulgadas a respeito da transação com a Yildirim:

31. Como já mencionado, o Fato Relevante de 29.10.2013 fazia referência ao MOU celebrado entre a CCX Colômbia e a Yildirim para estabelecer os termos e condições preliminares para a venda dos projetos de mineração. Esse tipo de documento tem por finalidade resumir e formalizar as tratativas até aquele momento e, como antecede a celebração do contrato, geralmente é utilizado em casos envolvendo negociações extensas e complexas, a fim de registrar os marcos negociais.

32. No caso concreto não foi diferente. Na época, era notória a acentuada crise econômico-financeira enfrentada pelo Grupo X e, conforme levantado pela defesa, a operacionalização da CCX teria tornado-se inviável, razão pela qual a Companhia teria começado a buscar interessados na aquisição de seus ativos na Colômbia. Nessa linha, a Companhia já havia celebrado memorando de entendimentos aproximadamente um mês antes com a T.E.I., por meio do qual as partes se comprometeram a celebrar os acordos definitivos relacionados à venda dos projetos de mineração a céu aberto *Cañaverales* e *Papayal*.



#### COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

Entretanto, tal negociação não foi adiante, abrindo espaço para que a CCX negociasse com outros interessados.

33. E assim foi feito com a Yildirim, sendo os termos e condições mais relevantes divulgados por meio do Fato Relevante em 29.10.2013, termos esses que foram substancialmente alterados quando da celebração da carta de intenções no dia 31.01.2014. Assim, verifica-se o caráter ainda incipiente das tratativas quando da celebração do MOU firmado entre as partes, como é da sua natureza.

34. Diante desse cenário, pode-se afirmar que as informações consideradas relevantes foram divulgadas no dia 29.10.2013, tendo a administração valido-se da faculdade prevista no artigo 157, §5º<sup>20</sup>, da lei societária ao não divulgar aquelas que ainda não estavam maduras o suficiente para serem reveladas ao mercado. Sua divulgação poderia, além de atrapalhar as condições negociais relacionadas à transação e, conseqüentemente, por em risco interesse legítimo da Companhia, lançar no mercado informações incompletas e ainda não definitivas.

35. Com relação à alegação da Acusação de que o texto teria induzido o leitor ao erro, ressalta-se que a operação anunciada tratava da alienação de projetos de mineração, todos localizados na Colômbia. Qualquer investidor que conhecesse as atividades da CCX e o mercado em que a Companhia atuava tinha condições de saber que uma transação desse porte não estaria sujeita a “*procedimentos corriqueiros e quase meramente protocolares*”.

36. Pelo contrário, considerando a atividade envolvida (desenvolvimento de projetos de carvão) e o fato de que os bens negociados estavam localizados no exterior, era razoável supor que a finalização da operação seria precedida por um processo composto por diversas etapas e que estaria sujeita ao atendimento de determinadas condições societárias e regulatórias, por exemplo. Além disso, conforme foi mencionado no Fato Relevante, a conclusão do negócio estaria sujeita ao resultado da *due diligence*, procedimento que consiste em uma auditoria bem detalhada do ativo a ser adquirido de modo a verificar seu real valor, podendo, em tese, o resultado dessa análise culminar em desfazimento do negócio ou em alteração substancial do preço.

56. Tendo em vista a identidade de redação entre o fato relevante de 29.10.2013 e a nota explicativa 25.4, as razões exaradas no Voto acima também amparam, no meu entender, a tese de que as ITRs de 30.09.2013 da CCX informaram adequadamente que a alienação dos ativos acordada no MOU não possuía um caráter definitivo, mas estava sujeita ainda ao resultado de *due diligence*, capaz de resultar “*em desfazimento do negócio ou em alteração substancial do preço.*” Cabe ressaltar, também, que a Cláusula IX do memorando previa a confidencialidade dos termos e condições do contrato.

---

<sup>20</sup> Art. 157. § 5º. Os administradores poderão recusar-se a prestar a informação (§ 1º, alínea e), ou deixar de divulgá-la (§ 4º), se entenderem que sua revelação porá em risco interesse legítimo da companhia, cabendo à Comissão de Valores Mobiliários, a pedido dos administradores, de qualquer acionista, ou por iniciativa própria, decidir sobre a prestação de informação e responsabilizar os administradores, se for o caso;



#### COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

57. Do exposto até aqui, concluo, portanto, utilizando as expressões trazidas pelos itens 125, 129 e 131 do CPC 26 (R1), que não houve omissão, nas notas explicativas às ITRs de 30.09.2013, de “*fonte principal de incerteza das estimativas*”, capaz de trazer “*risco significativo de provocar ajuste material nos valores contábeis dos ativos*” da CCX. Do mesmo modo, não vislumbro ter havido omissão de informação “*relevante para a avaliação da posição patrimonial e financeira*” da Companhia, em desatendimento ao item 4.43 do CPC 00 (R1).

58. Pelo contrário, as informações e incertezas evidenciadas nas referidas notas explicativas indicavam, a meu ver, que os ativos da Companhia poderiam estar sobreavaliados e que seria necessário a realização de testes de *impairment* para avaliar a necessidade de reconhecimento de eventual perda de valor.

59. Cabe apontar, porém, a impropriedade trazida pela nota explicativa nº 11 das ITRs de 30.09.2013, onde se afirma que os ativos não apresentavam perda de valor em função das negociações de venda indicarem valores superiores aos contábeis. Ora, como antes relatado, a nota explicativa nº 12 colocou que não havia garantia de que a transação seria efetivada pelos valores contábeis e a nota nº 25.4 deixou claro que haveria uma *due diligence* com possibilidade de alteração no valor acordado no MOU.

60. Não se podia, assim, justificar a não realização do teste de *impairment* com base em um valor de venda que outras notas explicativas, assim como os acusados em suas defesas, classificaram como incerto.

61. Lembre-se, aqui, nesse sentido, que o item 18 do CPC 01 (R1) diz que o valor recuperável de um ativo à venda é o seu valor justo líquido de despesa de venda, mas que valor justo é valor pelo qual um ativo pode ser negociado entre partes interessadas, independentes e conhecedoras do negócio, conceito em que não se enquadra uma transação ainda dependente de *due diligence*.

62. Porém, como visto, o termo de acusação não apontou qualquer infração pelo não atendimento do CPC 01 (R1) ou do §3º do art. 183 da Lei nº 6.404/1976, razão pela qual deixo de avaliar a eventual ilicitude da justificativa estampada na nota explicativa nº 11 das ITRs de 30.09.2013 para a não realização do *impairment*, com base no valor de venda dos ativos.

#### IV. CONCLUSÃO

63. Concluindo, após examinado o conjunto probatório contido nos autos, não se comprovou ter havido, nas ITRs de 30.09.2013 da CCX, omissão de informações relevantes para a compreensão da situação financeira e patrimonial da Companhia, relacionadas a incertezas quanto à recuperabilidade do valor de seus ativos de mineração de carvão na Colômbia. Ao contrário, os elementos presentes apontam para a adequada evidenciação das referidas incertezas, naquelas demonstrações intermediárias.



**COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS**

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

64. Assim, ausente a materialidade das infrações imputadas aos Acusados, cumpre então julgar improcedente a Acusação.

65. Desse modo, voto pela extinção da punibilidade de Eliezer Batista da Silva, em razão do seu falecimento em 18.06.2018, e pela absolvição de Gelson da Silva Batista e Bernardo de Araújo Chaves Perseke, da acusação de infração aos artigos 153 e 176 c/c 177, § 3º, da Lei nº 6.404/1976, bem como aos artigos 14 e 29 da Instrução CVM nº 480/2009; e de Eike Fuhrken Batista, Luiz do Amaral França Pereira e Samir Zraick, da acusação de infração aos artigos 142, incisos III e V, e 153, da Lei nº 6.404/1976.

É como voto.

Rio de Janeiro, 27 de maio de 2019.

**HENRIQUE BALDUINO MACHADO MOREIRA**  
DIRETOR RELATOR