



## 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  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
www.cvm.gov.br

### PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2018/6282

(Processo Eletrônico SEI 19957.009116/2018-71)

Reg. Col. nº 1499/19

**Acusado:** Irajá Galliano Andrade

**Assunto:** Apurar eventual responsabilidade de Irajá Galliano Andrade, na qualidade de diretor de relações de investidores da Inepar S.A. Indústria e Construções – Em Recuperação Judicial, por infração ao artigo 3º, c/c artigo 6º, parágrafo único, ambos da Instrução CVM nº 358/2002, e artigo 157, §4º, da Lei nº 6.404/1976.

**Relator:** Presidente Marcelo Barbosa

## RELATÓRIO

### I. Objeto e origem

1. Trata-se de processo administrativo sancionador instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas (“SEP” ou “Acusação”), em face de Irajá Galliano Andrade (“Acusado”), na qualidade de diretor de relações com investidores (“DRI”) da Inepar S.A. Indústria e Construções – Em Recuperação Judicial (“Inepar” ou “Companha”), por suposta infração ao artigo 3º, combinado com o artigo 6º, parágrafo único, ambos da



## 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  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
www.cvm.gov.br

Instrução CVM nº 358/2002<sup>1</sup> e combinado, ainda, com o artigo 157, §4º, da Lei nº 6.404/76<sup>2</sup>.

2. Este processo decorre do Processo SEI nº 19957.006522/2018-81, instaurado em 08.05.2018 (“Processo de Origem”)<sup>3</sup>, com o intuito de analisar uma reclamação apresentada por investidor (“Reclamação”)<sup>4</sup>, questionando a ausência de divulgação de fato relevante pela Companhia após publicação de notícia, em 07.05.2018, sobre negociações envolvendo a venda de determinados ativos de suas controladas para sociedades estrangeiras ligadas à Geoterra Empreendimentos e Transportes S.A. (“Geoterra”).

### II. Os fatos envolvendo a operação com a Geoterra

3. Em 15.02.2018, a Inepar, no âmbito de sua recuperação judicial, firmou com a Geoterra um memorando de entendimentos (“MoU”), contemplando a compra e venda de ativos na cidade de Araraquara, detidos por sociedades controladas pela Inepar, a Iesa Projetos Equipamentos e Montagens S.A. (“Iesa Projetos”) e a Iesa Óleo e Gás S.A. (e, em conjunto com Iesa Projetos, “Grupo Inepar”).

---

<sup>1</sup> “Art. 3º Cumpre ao Diretor de Relações com Investidores enviar à CVM, por meio de sistema eletrônico disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, e, se for o caso, à bolsa de valores e entidade do mercado de balcão organizado em que os valores mobiliários de emissão da companhia sejam admitidos à negociação, qualquer ato ou fato relevante ocorrido ou relacionado aos seus negócios, bem como zelar por sua ampla e imediata disseminação, simultaneamente em todos os mercados em que tais valores mobiliários sejam admitidos à negociação.”

“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.”

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

<sup>3</sup> Doc. SEI 0607812.

<sup>4</sup> O Processo de Origem também analisou uma reclamação acerca de supostas informações falsas, disponibilizadas pela Companhia no fato relevante do dia 19.07.2018. Entretanto, conforme o Relatório nº 95/2018-CVM/SEP/GEA-3 (doc. SEI 0607812, fls. 400-405), a SEP, após realizar suas investigações, não identificou indícios de informações falsas no referido fato relevante.



## 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  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
www.cvm.gov.br

4. Em 12.04.2018, a Geoterra protocolou petição nos autos da recuperação judicial da Inepar, informando a celebração do MoU, com o objetivo de analisar a possibilidade de aquisição dos ativos. Nos meses seguintes, as negociações envolvendo a Companhia e a Geoterra prosseguiram, inclusive com o início do processo de *due diligence*, em 18.04.2018<sup>5</sup>.

5. Em 07.05.2018, o site “Portal Morada” veiculou uma notícia intitulada “*IESA articula parceria com empresas estrangeiras*”, relatando as negociações envolvendo a Inepar e as sociedades ligadas à Geoterra<sup>6</sup>. No dia seguinte, (i) a CVM recebeu a Reclamação e (ii) foi publicada outra matéria, desta vez no portal “A Cidade On Araraquara”, intitulada “*Iesa pode ser vendida por mais de R\$ 400 milhões e gerar 6 mil empregos nos próximos anos*”<sup>7</sup>.

6. Em 09.05.2018, a B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (“B3”) encaminhou à Companhia um ofício questionando-a sobre as oscilações atípicas das ações preferenciais de sua emissão identificadas na mesma data (“Ofício B3”). Em resposta ao Ofício B3, a Inepar divulgou, na mesma data, comunicado ao mercado informando que essa movimentação atípica poderia ser reflexo do andamento do seu plano de recuperação judicial, que estaria em fase final, com algumas alternativas em estudo, sem que houvesse, até aquele momento, qualquer negócio concretizado.

---

<sup>5</sup> Na mesma data, foi publicado, no âmbito da recuperação judicial da Inepar, o edital de leilão de uma parcela dos ativos da Companhia.

<sup>6</sup> A notícia informa que: “[o] Portal Morada apurou, com exclusividade, que o C.D.A. das empresas INEPAR/IESA articula com empresas estrangeiras uma parceria que pode recolocar a unidade de Araraquara novamente entre as grandes do setor.

*O novo modelo de negócio se daria por meio de uma parceria entre a IESA e empresas da Rússia, China, República Belarus e a alemã Bioenergy, todas parceiras da GEOTERRA, de Belo Horizonte (MG), que utilizariam o parque fabril de Araraquara para a fabricação de produtos de última geração no setor de infraestrutura. A parceria seria fundamental para a recuperação econômica da IESA, que se arrasta desde que foi decretado o processo de recuperação judicial”.*

<sup>7</sup> De acordo com a notícia: “[o] porta A Cidade On Araraquara conseguiu informações exclusivas envolvendo a negociação entre a Iesa e um fundo de investimentos russo que estuda comprar a metalúrgica e transformá-la em um celeiro de empresas da Rússia, Bielorrússia, China e Alemanha. Seria o maior investimento já feito por esses países no Brasil. A negociação é feita com contrato de confidencialidade entre as partes, mas a reportagem apurou que o valor da negociação superaria os R\$ 400 milhões de reais” (os destaques constam no original).



## 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  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
www.cvm.gov.br

7. Em 11.05.2018, a Companhia foi questionada pela CVM, por intermédio da Superintendência de Proteção e Orientação aos Investidores – SOI, sobre o teor da Reclamação.
8. Em 21.05.2018, foi realizado leilão de parte dos ativos da Inepar, do qual a Geoterra não participou<sup>8</sup>. Ainda assim, a Geoterra manifestou, em 06.07.2018, nos autos da recuperação judicial da Inepar, seu interesse em dar continuidade à aquisição dos ativos da Companhia, em linha com o que havia sido estipulado no MoU<sup>9</sup>.
9. Em 19.07.2018, a Companhia divulgou fato relevante informando o mercado sobre (i) as tratativas envolvendo a Inepar e a Geoterra, inclusive com detalhes sobre o valor da proposta existente para a aquisição de ativos da Companhia; e (ii) a existência do MoU firmado em 15.02.2018<sup>10</sup>.
10. Ouvido sobre os fatos, o Acusado alegou, em síntese, que:
- (i) já constava, no plano de recuperação judicial da Inepar (que era de domínio público), a possibilidade de alienação dos ativos objeto das negociações com a Geoterra, razão pela qual não seria cabível a divulgação de fato relevante;
  - (ii) as tratativas e negociações ainda eram preliminares e havia cláusula de confidencialidade impedindo a divulgação de maiores detalhes dessa negociação,

---

<sup>8</sup> Em 24.05.2018, a Inepar publicou fato relevante divulgando o resultado do leilão, que havia gerado em favor da Companhia um montante de R\$115.000.000,00, o qual seria empregado no cumprimento das obrigações necessárias para tirar a companhia do estado de recuperação judicial.

<sup>9</sup> Além disso, em 13.07.2018, a Geoterra protocolou nova petição, nos autos do mesmo processo, informando que havia agendado uma reunião com o administrador judicial da recuperação.

<sup>10</sup> O referido fato relevante informava, essencialmente, que *“a Companhia, controladora da IESA – Projetos, Equipamentos e Montagens S.A. – Em Recuperação Judicial (“IESA”), vem mantendo tratativas há aproximadamente quatro meses com a GEOTERRA EMPREENDIMENTOS E TRANSPORTES S.A. (“GEOTERRA”) que representa interesses de um conjunto de empresas da Bielo Rússia, China e Alemanha, para a compra, na forma de UPI (Unidade de Produção Independente), da unidade da IESA localizada em Araraquara.*

*Tais tratativas, ainda em fase preliminar, estão protegidas por cláusula de confidencialidade que impede a divulgação de maiores detalhes a respeito neste momento.*

*No entanto, de forma pública e constante nos autos do Plano de Recuperação Judicial do Grupo Inepar, objeto do processo nº 101011-27.2014.8.26.0037, da 1ª Vara de Falências, Recuperações Judiciais e Conflitos Relacionados à Arbitragem da Comarca da Capital de São Paulo (“Plano de Recuperação Judicial”), foi firmado Memorando de Entendimentos (“MOU”) em data de 15 de fevereiro de 2018”.*



## 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  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
www.cvm.gov.br

sendo tudo acompanhado pela administradora judicial e pelo juiz responsável pela recuperação judicial;

- (iii) o teor da notícia divulgada no Portal Morada teria se baseado em petição protocolada pela Geoterra em 06.07.2018 nos autos do processo de recuperação judicial da Inepar; e
- (iv) apenas em 19.07.2018, quando as informações sobre a intenção da Geoterra em adquirir ativos do Grupo Inepar já se encontravam inseridas no processo de recuperação judicial, houve a divulgação de fato relevante.

### III. A acusação formulada pela SEP <sup>11</sup>

11. A SEP sustenta que o Acusado deveria ter divulgado fato relevante com informações sobre o conteúdo do MoU imediatamente após a primeira publicação de notícia pela imprensa em 07.05.2018.

12. No seu entendimento, haveria, em tese, apenas duas justificativas para que a divulgação não fosse realizada à época: (i) a imaterialidade das negociações relacionadas ao MoU, de forma que elas não configurariam fato relevante; ou (ii) embora as negociações fossem relevantes, elas poderiam ser mantidas em sigilo pela Companhia, nos termos do art. 6º, *caput*, da Instrução CVM nº 358/2002, considerando, especialmente, a cláusula de confidencialidade prevista no MoU. Ocorre que, de acordo com a Acusação, nenhuma dessas hipóteses seria aplicável ao caso concreto.

13. Em relação à primeira justificativa, a SEP alega que não haveria como negar que as negociações entre a Inepar e a Geoterra eram relevantes – a própria Companhia teria corroborado este entendimento ao emitir, em 19.07.2018, fato relevante sobre as tratativas (citando, inclusive, o próprio MoU). A Acusação ainda destaca que (i) a operação envolveria um montante financeiro relevante para a Inepar, sobretudo à luz da situação financeira que vivenciava; e (ii) após a divulgação das notícias sobre as referidas negociações, houve oscilação atípica no volume e preço das ações preferenciais emitidas

---

<sup>11</sup> Doc. SEI 0617829.



## 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  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
www.cvm.gov.br

pela Companhia – ou seja, as tratativas negociais configurariam um fato relevante, nos termos dos incisos I e II do art. 2º da Instrução CVM nº 358/2002.

14. Quanto à possível aplicação do art. 6º, *caput*, da Instrução CVM nº 358/2002 ao caso concreto, a SEP entende que teriam ocorrido “*as duas situações nas quais os administradores estão obrigados a divulgar imediatamente fato relevante*”<sup>12</sup>. Afinal, a informação teria escapado ao controle da Inepar (tendo em vista sua divulgação em portais de notícia nos dias 07.05.2018 e 08.05.2018) e causado oscilação atípica no preço e no volume de negociação das ações de emissão da Companhia em 09.05.2018.

15. Além disso, a SEP aponta que o Acusado foi alertado acerca do vazamento das informações, dado que recebeu a Reclamação em 11.05.2018, bem como da oscilação atípica na cotação das ações preferenciais de emissão da Companhia, pois recebeu, em 09.05.2018, o Ofício B3. Ainda assim, o DRI optou por não divulgar o fato relevante.

16. Ante o exposto, a SEP defende a responsabilização do Acusado, na qualidade de diretor de relações com investidores da Companhia por infração ao artigo 3º, combinado com o artigo 6º, parágrafo único, ambos da Instrução CVM nº 358/2002 e combinado, ainda, com o artigo 157, §4º, da Lei nº 6.404/1976, por não ter divulgado fato relevante em 07.05.2018, imediatamente após a perda do controle da informação sobre as negociações da Inepar com a Geoterra e a despeito da oscilação atípica de preço e volume das ações preferenciais de emissão da Inepar.

#### IV. Razões de defesa

17. Após a apreciação do termo de acusação pela Procuradoria Federal Especializada junto à CVM<sup>13</sup> (“PFE-CVM”), nos termos do art. 9º da Deliberação CVM nº 538/2008, vigente época, e a realização de determinados ajustes pela SEP no termo de acusação<sup>14</sup>, o Acusado foi devidamente intimado e apresentou suas razões de defesa<sup>15</sup>.

---

<sup>12</sup> Doc. SEI 0617829, p. 3.

<sup>13</sup> Doc. SEI 0617328.

<sup>14</sup> Cf. doc. SEI 0607836 e doc. SEI 0617829.

<sup>15</sup> Doc. SEI 0647088.



## 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  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
www.cvm.gov.br

18. O Acusado destaca, inicialmente, que a alienação dos ativos objeto do MoU já estava prevista no plano de recuperação judicial da Inepar, cujos autos são públicos, disponíveis para consulta eletrônica e “*possui literalmente milhares de interessados e advogados cadastrados, que recebem o andamento via push eletrônico*”<sup>16</sup>. A defesa ainda alega que os diretores da Companhia não tinham conhecimento das “*notícias, haja vista os veículos limitados em que foram publicadas*”<sup>17</sup>.

19. De toda forma, para o DRI, não haveria que se falar em fato relevante no início de 2018. A celebração do MoU e as tratativas negociais a ele relacionadas não seriam objeto de fato relevante, ao menos até o dia 18.07.2018, porque:

- (i) as negociações entre a Inepar e a Geoterra estavam “*em fase embrionária*”<sup>18</sup>;
- (ii) o MoU tinha caráter não vinculante, estava sujeito a uma série de condições precedentes e tinha prazo de duração de 120 dias, sendo apenas uma “*etapa comezinha*”<sup>19</sup> das negociações;
- (iii) o documento representava mera intenção da Geoterra em adquirir os ativos, embora não se soubesse, à época, se isso iria de fato ocorrer – justamente por isso, a Inepar esclareceu à SOI, ao responder a Reclamação em 15.06.2018, que não havia qualquer negócio concretizado até o momento; e
- (iv) o montante financeiro da operação ainda era indeterminado – nem o MoU nem as primeiras manifestações da Geoterra faziam menção ao potencial valor da transação<sup>20</sup>, o que só foi confirmado em julho de 2018.

20. O Acusado ainda alega que “*o fato de a Companhia ter emitido fato relevante sobre as tratativas não as torna relevante*”<sup>21</sup>, o que poderia ter ocorrido “*até mesmo por*

---

<sup>16</sup> Doc. SEI 0647088, p. 3 – os destaques constam no original.

<sup>17</sup> Doc. SEI 0647088, p. 3.

<sup>18</sup> Doc. SEI 0647088, p. 5.

<sup>19</sup> Doc. SEI 0647088, p. 6.

<sup>20</sup> As únicas ressalvas, quanto a isso, seria a informação de que o valor da proposta estaria condicionado à efetiva apuração dos ativos, de forma que poderia vir a ser alterado em razão do resultado da *due diligence* (doc. SEI 064708, p. 15).

<sup>21</sup> Doc. SEI 0647088, p. 12.



## 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  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
www.cvm.gov.br

*liberalidade ou excesso de cautela*<sup>22</sup>. Na verdade, o que motivou a publicação do fato relevante, em 19.07.2018, teria sido as petições protocoladas pela Geoterra nos autos da recuperação judicial da Inepar, demonstrando “*um grau de comprometimento crescente com a participação firme em eventual certame para aquisição de ativos*”<sup>23</sup>.

21. Além disso, mesmo que as tratativas relacionadas ao MoU caracterizassem um fato relevante, seria aplicável, segundo o Acusado, o art. 6º, *caput*, da Instrução CVM nº 358/2002, “*considerando existência de cláusula de confidencialidade do MOU*”<sup>24</sup>.

22. Neste sentido, a defesa aponta que não houve vazamento de informações, tampouco oscilação atípica relacionada às notícias veiculadas pela imprensa.

23. Isso porque a celebração do MoU já estava disponível nos autos do processo de recuperação judicial, pois a Geoterra, em 14.04.2018, protocolou petição informando que “*um Memorando de Entendimentos, com o objetivo de analisar a possibilidade de adquirir todos os ativos tangíveis e intangíveis*”<sup>25</sup> do Grupo Inepar. Além disso, no dia 27.04.2018 foi protocolada uma manifestação da Inepar autorizando a Geoterra a dar continuidade ao processo de *due dilligence*.

24. Tais fatos demonstrariam que a Companhia não tinha qualquer interesse em “*ocultar o negócio*”<sup>26</sup> e que “*as intenções da Geoterra já estavam bem expostas para um público considerável, e sequer faria sentido para as Recuperandas tomar tais publicações como “vazamento de informações”, quando elas mesmas já vinham se manifestando sobre tais fatos no processo de recuperação judicial*”<sup>27</sup>.

---

<sup>22</sup> Doc. SEI 0647088, p. 12.

<sup>23</sup> Doc. SEI 0647088, p. 13. Na petição de 06.07.2018, a Geoterra informava: (i) seu comprometimento da em adiantar o valor de R\$ 40.000.000,00 por meio de depósito judicial; e (ii) o depósito em *escrow account* o saldo do valor da proposta. Já em 13.07.2018, a Geoterra informou o agendamento de reunião com o administrador judicial da recuperação.

<sup>24</sup> Doc. SEI 0647088, p. 15.

<sup>25</sup> Doc. SEI 0647088, p. 7.

<sup>26</sup> Doc. SEI 0647088, p. 8.

<sup>27</sup> Doc. SEI 0647088, p. 8.



## 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  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
www.cvm.gov.br

25. Quanto à alegada oscilação atípica das ações preferencias de emissão da Inepar, o Acusado sustenta que sua cotação vinha subindo desde 18.04.2018<sup>28</sup> e “atingi[u] seu ápice no ano de 2018, na exata dada do leilão de uma UPP”<sup>29</sup>, em 21.05.2018. Assim, a oscilação de 22% do preço das ações da Companhia estaria, provavelmente, relacionada ao andamento do plano de recuperação judicial da Inepar e, mais especificamente, à aproximação da data do leilão, de modo que a relação entre as notícias veiculadas nos jornais e a oscilação atípica das ações de emissão da Inepar seria, segundo a defesa, equivocada.

26. Tendo em vista que a “acusação pretende utilizar tal oscilação como fundamento para o presente processo, e diante de tantas hipóteses possíveis”, o Acusado solicitou que a CVM “requisitasse mais informações sobre as negociações de ações da IIC [Inepar], que aconteceram no dia 09 de maio de 2018”<sup>30</sup>.

### **V. Negociação da proposta de termo de compromisso e distribuição do processo**

27. Em 28.12.2018, o Acusado apresentou proposta de termo de compromisso, propondo-se a assumir uma contraprestação pecuniária no valor de R\$25.000,00<sup>31</sup>.

28. A PFE-CVM, ao analisar a proposta, concluiu pela inexistência de óbice jurídico para a celebração do termo<sup>32</sup>. Já o Comitê de Termo de Compromisso (“CTC”), em reunião realizada no dia 09.04.2019, sugeriu o aprimoramento da proposta para o pagamento à CVM do valor de R\$200.000,00.

29. O Acusado, por sua vez, reiterou os termos de proposta apresentada<sup>33</sup>. Diante disso, o CTC decidiu, em 07.05.2019, manter a contraproposta inicial, mas apresentou uma proposta alternativa<sup>34</sup>, em que o Acusado assumiria uma contraprestação pecuniária no valor de R\$50.000,00, somada a um período de afastamento de 3 (três) anos, durante o qual

<sup>28</sup> Data de publicação do edital referente à alienação da UPI IPM Hydro.

<sup>29</sup> Doc. SEI 0647088, p. 9.

<sup>30</sup> Doc. SEI 0647088, p. 11.

<sup>31</sup> Doc. SEI 0670754.

<sup>32</sup> Doc. SEI 0708489.

<sup>33</sup> Doc. SEI 0747898.

<sup>34</sup> Doc. SEI 0753028.



## 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  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
www.cvm.gov.br

ele não poderia exercer o cargo de administrador (diretor e conselheiro de administração) ou de conselheiro fiscal de companhia aberta.

30. O Acusado, entretanto, afirmou ser inviável o afastamento sugerido pelo CTC e alterou sua proposta inicial para o pagamento do valor de R\$50.000,00<sup>35</sup>. Ante a manifestação do Acusado, o CTC emitiu seu parecer ao Colegiado, sustentando a rejeição da proposta de termo de compromisso apresentada<sup>36</sup>.

31. Em reunião realizada no dia 20.08.2019, o Colegiado, acompanhando o entendimento do CTC, deliberou pela rejeição<sup>37</sup> da proposta de termo de compromisso. Naquela mesma reunião, fui sorteado relator do presente processo.

### VI. Pedido de produção de provas

32. Ao final de sua defesa<sup>38</sup>, o Acusado solicitou produção de provas, com o intuito de verificar o que teria levado à oscilação atípica das ações preferencias de emissão da Companhia. Com base no art. 43 da Instrução CVM nº 607/2019, analisei o pedido em 5.11.2019.

33. De acordo com o despacho proferido, “[e]mbora o Acusado indique a necessidade de ‘mais informações sobre as negociações de ações da IIC [...]’, ele não especifica quais seriam essas informações e, conseqüentemente, não aponta como elas poderiam auxiliar sua defesa”. Ou seja, o pedido era genérico e não demonstrava como a prova requerida confrontaria a acusação formulada.

34. Além disso, entendi que a B3 não poderia prover informações, além daquelas já disponíveis publicamente, capazes de afirmar, categoricamente, o que teria levado a

---

<sup>35</sup> Doc. SEI 0778088.

<sup>36</sup> Doc. SEI 0807480.

<sup>37</sup> Doc. SEI 0844059.

<sup>38</sup> Doc. SEI 0647088, p. 11.



## 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  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
www.cvm.gov.br

cotação da ação oscilar de forma atípica – o que, a meu ver, seria o cerne da controvérsia a ser resolvida pela prova requerida<sup>39</sup>.

35. Assim, por entender que (i) o pedido apresentado não identificava qualquer novo elemento de prova a ser obtido que pudesse ser relevante para a elucidação dos fatos; e (ii) o conjunto probatório constante nos autos já era suficiente para a formação do adequado livre convencimento motivado, indeferi o pedido formulado pelo Acusado.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 3 de dezembro de 2019

**Marcelo Barbosa**

Presidente Relator

---

<sup>39</sup> Conforme o despacho: “[o] ponto controvertido, na verdade, se relaciona às razões que provocaram a movimentação do preço do ativo. Enquanto a acusação alega que a oscilação decorre da notícia veiculada no dia 07.05.2018, a defesa sustenta, por outro lado, que a movimentação do preço estaria relacionada ao andamento da recuperação judicial da Inepar.

*Não vejo como (nem quais) informações provenientes da B3, além daquelas já disponíveis publicamente, poderiam sanar esta questão – especialmente ante a imputação formulada pela Acusação – já que a bolsa não poderia informar categoricamente o que teria levado a cotação da ação oscilar de forma atípica. A defesa, a seu turno, não traz argumentos suficientes em sentido contrário, pois, como já mencionado, o pedido é vago.” (doc. SEI 0873832).*