



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM 19957.008609/2024-31 SUMÁRIO

PROPONENTE:

CARLOS ALBERTO BEZERRA DE MOURA

ACUSAÇÃO:

Infração, em tese, aos artigos 15^[1] e 16^[2] da Resolução CVM nº 80/2022 (“RCVM 80”), pelo Diretor de Relações com Investidores da Raízen S.A., ao divulgar, em Comunicado ao Mercado de 05.10.2023, informação inconsistente e imprecisa, potencialmente induzindo o investidor em erro^[3].

PROPOSTA:

Pagar à CVM a importância de **R\$ 330.000,00 (trezentos e trinta mil reais)**, em parcela única.

ÓBICE JURÍDICO:

NÃO

PARECER DO COMITÊ:

ACEITAÇÃO

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM 19957.008609/2024-31 PARECER TÉCNICO

- Trata-se de proposta de Termo de Compromisso (“TC”) apresentada por CARLOS ALBERTO BEZERRA DE MOURA (“CARLOS ALBERTO”, “DRI” ou “PROPONENTE”), na qualidade de Diretor de Relação com Investidores da Raízen S.A. (“RAÍZEN” ou “COMPANHIA”), após a instauração de Processo Administrativo Sancionador (“PAS”) pela Superintendência de Relações com Empresas (“SEP” ou “ÁREA TÉCNICA”), no qual não há outros investigados.

DA ORIGEM [4]

2. O Termo de Acusação teve origem em processo instaurado pela SEP para análise do Comunicado ao Mercado divulgado em 05.10.2023, por meio do qual a Companhia informou o início de operações da planta de produção de etanol de segunda geração (“E2G”), após envio, pela Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis (“ANP”), de comunicação a esta CVM esclarecendo que o início das referidas operações não teria ocorrido e informando, ainda, que o processo de autorização para o funcionamento da citada planta de produção ainda se encontrava em andamento na ocasião.

DOS FATOS

3. No dia 05.10.2023, às 20h05min, a RAÍZEN divulgou Comunicado ao Mercado (“COMUNICADO”) informando que havia iniciado as operações da maior planta de E2G do mundo, no Parque de Bioenergia Bonfim, na cidade de Guariba, SP.

4. Segundo o COMUNICADO, seria a maior planta de etanol celulósico do mundo, e estaria com 80% de sua capacidade nominal de produção de 82 mil metros cúbicos anuais contratados comercialmente, com investimento total de R\$ 1,2 bilhão, consolidando a RAÍZEN como maior produtora mundial, e única a operar 2 plantas, de E2G em escala industrial (Bonfim e Costa Pinto, ambas no estado de São Paulo), totalizando 114 mil metros cúbicos de capacidade nominal.

5. Em 18.12.2023, a ANP enviou ofício à CVM referente ao conteúdo do COMUNICADO, informando que:

- a. em 20.10.2023, a Superintendência de Produção de Combustíveis, ao ter tido conhecimento da informação divulgada, procedeu à sua verificação, uma vez que o pedido de autorização para produção de E2G em Guariba ainda estava em análise;
- b. no âmbito de processo administrativo, a COMPANHIA havia enviado documentação comprovando que, ao contrário do divulgado no COMUNICADO, não teria começado a produzir E2G na instalação localizada em Guariba sem a autorização da ANP; e,
- c. à época da divulgação do COMUNICADO, a COMPANHIA não estava autorizada a produzir E2G e, no momento da emissão do ofício para a CVM, a RAÍZEN ainda estava atendendo às exigências da ANP necessárias para o início da produção.

6. No dia 20.12.2023, a SEP instou a COMPANHIA a reapresentar o COMUNICADO, incluindo cópias dos Ofícios da CVM e da ANP, bem como manifestação a respeito deste último, incluindo as seguintes informações: (a) ao contrário do que fora informado anteriormente, a RAÍZEN ainda não estava autorizada a produzir E2G na

planta de Guariba; e, (b) no momento da assinatura do ofício enviado pela ANP à CVM, a COMPANHIA ainda estava atendendo as exigências da ANP necessárias para o início da produção, além de outros esclarecimentos que entendesse necessários.

7. Em 21.12.2023, às 20h40min, o DRI da RAÍZEN divulgou novo Comunicado ao Mercado conforme as exigências da SEP, tendo acrescentado que, no COMUNICADO de 05.10.2023, a COMPANHIA havia informado, “*de forma simples e concisa, o início da operação da nova planta de E2G, tendo em vista a conclusão das obras de construção e o início do processo de comissionamento, em que os equipamentos já se encontram em disponibilidade operacional para esta fase do processo*”, e que neste não fora informado o início da fase de produção, que dependia de autorização da ANP, nos termos da legislação aplicável.

DA MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

8. De acordo com a SEP:

- a) a COMPANHIA divulgou no COMUNICADO que havia iniciado as operações da planta de E2G em Guariba, quando, de acordo com ofício enviado pela ANP à CVM, o início da produção nesta instalação ainda não havia sido autorizado, o que teria motivado a abertura de processo administrativo pela ANP;
- b) presume-se que no COMUNICADO mencionava-se o início da produção de E2G, e, assim, considerando o entendimento da própria ANP, a informação não preencheria os requisitos de consistência e clareza dos artigos 15 e 16 da RCVM 80, podendo induzir o investidor em erro;
- c) no Comunicado ao Mercado em resposta ao Ofício da SEP, o DRI alegou que o “*início das operações não queria significar o início da produção de etanol pela planta, mas tão somente o 'início do processo de comissionamento'*”, informação pouco esclarecedora, e que não havia constado do COMUNICADO;
- d) a ANP, ao ter ciência do conteúdo do COMUNICADO, diligenciou junto à RAÍZEN. Na sequência, a COMPANHIA enviara documentação comprovando que não havia iniciado as operações sem a autorização da agência reguladora, contradizendo o que havia sido divulgado no COMUNICADO;
- e) em 14.11.2023, a COMPANHIA, em apresentação ao mercado, divulgou que a planta de Guariba seria a segunda de nove plantas que viriam a ser construídas até 2027, e que teria quase o triplo da capacidade de produção da única que estava em operação à época, o que consolidaria a RAÍZEN como a maior produtora mundial, e única a operar duas plantas de E2G em escala industrial;
- f) a apresentação foi realizada mais de um mês após a divulgação do COMUNICADO, e o *status* da planta de Guariba ainda seria de “*100% das obras concluídas*”, e não, como no caso da unidade de Costa Pinto, *status*

- de “Operacional”, reiterando a inconsistência da informação divulgada;
- g) a concessão da autorização pela ANP para o início da produção da planta de Guariba foi anunciada em novo Comunicado ao Mercado, no dia 15.03.2024, mais de 5 (cinco) meses após a divulgação do COMUNICADO; e
- h) consta o envio de 3 (três) Ofícios de Alerta por outras falhas de divulgação de informações ao mercado pelo PROPONENTE, sendo que um deles também foi aplicado por falha de divulgação de projeção a respeito de plantas de E2G^[5].

DA RESPONSABILIZAÇÃO

9. Diante do exposto, a SEP propôs a responsabilização de CARLOS ALBERTO BEZERRA DE MOURA, na qualidade de DRI da RAÍZEN, por infração, em tese, ao disposto nos artigos 15 e 16 da RCVM 80, no que diz respeito à divulgação, no Comunicado ao Mercado de 05.10.2023, de informação em tese inconsistente, imprecisa, e capaz de induzir o investidor em erro.

DA PROPOSTA DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO

10. Após ter sido intimado, CARLOS ALBERTO apresentou, em 05.12.2024, tempestivamente, proposta de TC, alegando que o requisito previsto no artigo 11, §5º, inciso I, da Lei nº 6.385/76, encontrava-se atendido em razão da natureza não continuada da suposta conduta ilícita atribuída. Assim, para atender ao previsto no artigo 11, §5º, inciso II, da Lei nº 6.385/76, propôs pagar à CVM o valor de R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais), em parcela única.

DA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE/CVM

11. Em razão do disposto no art. 83 da Resolução CVM nº 45/21 (“RCVM 45”), conforme Parecer n. 00184/2024/GJU-1/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos Despachos, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM (“PFE/CVM”) apreciou, à luz do disposto no art. 11, §5º, incisos I e II, da Lei nº 6.385/76 e no art. 82 da RCVM 45, os aspectos legais da proposta de TC apresentada, tendo opinado pela **inexistência de óbice legal na espécie**.

12. Em relação aos incisos I (cessação da prática) e II (correção das irregularidades) do art. 82, a PFE/CVM destacou que:

[...]

No que toca ao requisito previsto no inciso I do art. 11 da Lei nº 6.385/76, a conduta apontada como violadora – divulgação de comunicado ao mercado imprecisa e inconsistente – se exauriu em momento certo e determinado, qual seja, no dia 05.10.2023.

[...] o proponente divulgou em Comunicado ao Mercado de 05.10.2023, informação inconsistente, imprecisa e, portanto, capaz de induzir o investidor a erro, qual seja, o início de operações de planta de produção de etanol de segunda geração, sem a ocorrência do fato, em razão de a autorização necessária para tanto não haver sido ainda concedida pela Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis - ANP.

[...] considerando-se que a divulgação de comunicado completo e consistente deveria ter ocorrido em um momento específico e não ocorreu, há que se entender que está atendido o requisito do inciso I, do § 5º do artigo 11 da Lei nº 6.385/1976, em linha com o reiterado entendimento da Autarquia no sentido de que se *"as irregularidades imputadas tiverem ocorrido em momento anterior e não se tratar de ilícito de natureza continuada ou não houver nos autos quaisquer indicativos de continuidade das práticas apontadas como irregulares, considerar-se-á cumprido o requisito legal, na exata medida em que não é possível cessar o que já não existe."*[1]

Relativamente ao requisito do inciso II do art. 11 da Lei nº 6.385/76, alusivo à necessidade de correção das irregularidades apontadas e à indenização de prejuízos, não se divisa, no caso concreto, prejuízos individualizados passíveis de indenização, a desautorizar a celebração do compromisso mediante a formulação de proposta indenizatória exclusivamente à CVM.

A despeito da ausência de individualização dos prejuízos, a existência de danos difusos ao mercado mostra-se incontestável tendo em vista os efeitos nocivos causados, notadamente o abalo na confiança dos investidores [...].

[...]

Registra-se que, na esteira do despacho ao PARECER n. 00058/2015/GJU

-

2/PFECVM/PGF/AGU, *"como regra geral, não cabe à PFE-CVM analisar a suficiência dos valores apresentados na proposta, salvo quando manifestamente desproporcionais às irregularidades apontadas, com evidente prejuízo às finalidades preventiva e educativa que devem ser observadas na resposta regulatória para a prática de infrações, seja ela consensual ou imperativa".*

[...]

É preciso que o montante oferecido seja proporcional e suficiente o bastante para corrigir o suposto ilícito e atender as finalidades do termo de compromisso, dentre as quais o efeito paradigmático de inibir a prática de infrações semelhantes no mercado. [...] trata-se de um *munus*

para o qual esta Procuradoria jamais poderá deixar de atentar, sob pena de se poder concluir que a oferta de valores irrisórios é condição suficiente para atendimento do preceito legal.

[...] a suficiência dos valores oferecidos, bem como a adequação das propostas formuladas estará sujeita à análise de conveniência e oportunidade a ser realizada pelo Comitê [...].

[...] cabe ao Comitê de Termo de Compromisso apreciar se a proposta apresentada representa a contrapartida adequada e suficiente para desestimular práticas futuras da mesma natureza, tendo em vista a gravidade das infrações imputadas.

[...]

3. Conclusão

[...] opina-se pela possibilidade de celebração do Termo de Compromisso, exclusivamente no que diz respeito aos requisitos legais pertinentes, cabendo ao Comitê de Termo de Compromisso a análise acerca da conveniência e oportunidade do exercício da atividade consensual no caso concreto.”

DA PRIMEIRA DELIBERAÇÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

13. O art. 86 da RCMV 45 estabelece que, além da oportunidade e da conveniência, há outros critérios a serem considerados quando da apreciação de propostas de TC, tais como a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes [6], a colaboração de boa-fé dos acusados ou investigados e a efetiva possibilidade de punição no caso concreto.

14. Nesse tocante, há que se esclarecer que a análise do Comitê de Termo de Compromisso (“Comitê” ou “CTC”) é pautada pelas grandes circunstâncias que cercam o caso, não lhe competindo apreciar o mérito e os argumentos próprios de defesa, sob pena de convolar-se o instituto de Termo de Compromisso em verdadeiro julgamento antecipado. Em linha com orientação do Colegiado, as propostas de Termo de Compromisso devem contemplar obrigação que venha a surtir importante e visível efeito paradigmático junto aos participantes do mercado de valores mobiliários, desestimulando a prática de condutas semelhantes.

15. Assim, e considerando, em especial: (a) a gravidade em tese da conduta investigada no PAS de que se trata; (b) a identificação de outras falhas de divulgação específicas, tratadas por meio de ofícios de alerta, por infração, em tese, também relacionada ao tema de divulgação de informações (natureza semelhante); (c) o fato de a CVM ter sido informada pela ANP que a companhia não teria obtido, ainda, à época do fato, a autorização para o início da operação da planta de E2G de Guariba, SP; e, de qualquer forma, (d) o fato de que o valor proposto não seria suficiente para

eventual TC em situações da espécie, considerados os parâmetros atualmente aplicáveis, o Comitê, em reunião realizada em 28.01.2025^[7], ao analisar a proposta de TC apresentada pelo PROPONENTE, entendeu que não seria conveniente e oportuna a celebração de TC no caso, e, portanto, deliberou por opinar junto ao Colegiado no sentido da rejeição da proposta.

16. Em 29.01.2025, foi enviada mensagem eletrônica para o PROPONENTE comunicando a deliberação do CTC do dia anterior.

DA NOVA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

17. Em 03.02.2025 a Secretaria do Comitê de Termo de Compromisso reuniu-se virtualmente com os representantes do PROPONENTE, por sua solicitação, para esclarecimentos acerca da deliberação no sentido da REJEIÇÃO da proposta inicial de TC acima referida.

18. Em 07.02.2025, o PROPONENTE, ainda no decorrer do período de elaboração do PARECER do CTC, enviou PEDIDO DE RECONSIDERAÇÃO DA DECISÃO DO CTC (“PEDIDO”), com nova proposta de celebração de TC, relatando que, após os esclarecimentos, havia entendido que a proposta fora rejeitada, notadamente, porque o PROPONENTE já havia recebido Ofícios de Alerta sobre supostas falhas na divulgação de informações ao mercado e o valor proposto havia sido considerado insuficiente, tendo alegado, no PEDIDO, que:

- a. o recebimento de OA não seria suficiente para a rejeição da proposta, tendo em vista o fato de a CVM já ter firmado TC com participantes de mercado que haviam celebrado TCs anteriores ou figurado em outros PAS, o que, na sua opinião, seria um histórico mais grave, enquanto o PROPONENTE jamais havia sido acusado no âmbito da CVM, sendo a primeira vez que estaria propondo a celebração de TC;
- b. a insuficiência do valor inicialmente oferecido não seria um justo motivo para a rejeição de imediato e poderia ter sido superada com a abertura de procedimento de negociação, como ocorre usualmente, salvo se a proposta fosse manifestamente incompatível com a gravidade da infração apurada, o que não seria o caso;
- c. há diversas circunstâncias que evidenciariam a conveniência e a oportunidade do encerramento consensual do PAS, tais como: (i) ser comum a celebração de TC envolvendo supostas falhas informacionais; (ii) o fato de o PROPONENTE ser o único acusado no PAS e de que a celebração de ajuste resultaria em economia processual relevante; e (iii) a suposta falha informacional objeto do PAS não propiciou a obtenção de vantagem patrimonial indevida ao PROPONENTE ou a outrem; e,
- d. de acordo com a acusação, o COMUNICADO poderia ter induzido os

investidores a acreditarem que uma das novas plantas teria iniciado a produção de E2G e essa eventual dúvida, se tivesse existido, seria corrigida de forma eficaz em curto espaço de tempo, uma vez que, em 21.12.2024, foi divulgado novo comunicado esclarecendo que não havia sido iniciada a produção na planta e, em 15.03.2024, em outro comunicado, ocorreu a divulgação de obtenção da autorização regulatória para o início da produção e da comercialização na respectiva planta.

19. O PROPONENTE, além dos argumentos citados, aprimorou a proposta, elevando o valor para R\$ 330.000,00 (trezentos e trinta mil reais), 65% acima do valor inicialmente proposto, com o objetivo de, em razão de já ter recebido ofícios de alerta, contribuir para a avaliação positiva acerca da conveniência e da oportunidade de celebração de ajuste neste caso.

20. O PROPONENTE ressaltou que a nova proposta representaria 82,5% do valor aprovado pelo Colegiado da CVM, em reunião de 03.12.2024, acompanhando opinião favorável do CTC, para a celebração de TC, no âmbito do PAS CVM n. 19957.000923/2024-76, em razão da não divulgação, de forma ampla e imediata, sendo que a celebração de ajustes sobre comunicados ao mercado mereceria ser realizada em patamares inferiores, uma vez que cuida de potenciais infrações menos graves, com menor potencial de gerar danos difusos ao mercado.

DA DELIBERAÇÃO FINAL DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

21. O Comitê, após analisar o PEDIDO, por meio de deliberação ocorrida em 11.02.2025^[8], entendeu: (a) que a nova proposta tornaria conveniente e oportuna a celebração de TC no caso; (b) que, portanto, o encerramento do presente caso por meio da celebração de TC, com assunção de obrigação pecuniária, em parcela única, no valor de **R\$ 330.000,00 (trezentos e trinta mil reais)**, por **CARLOS ALBERTO**, afigura-se conveniente e oportuno; e (c) que a contrapartida em tela é adequada e suficiente para desestimular práticas semelhantes, em atendimento à finalidade preventiva do instituto de que se cuida, inclusive por ter a CVM, entre os seus objetivos legais, a promoção da expansão e do funcionamento eficiente do mercado de capitais (art. 4º da Lei nº 6.385/76), que está entre os interesses difusos e coletivos no âmbito de tal mercado.

DA CONCLUSÃO

22. Em razão do acima exposto, o Comitê de Termo de Compromisso, por meio de deliberação ocorrida em 11.02.2025^[9], decidiu propor ao Colegiado da CVM a **ACEITAÇÃO** da proposta de Termo de Compromisso apresentada por **CARLOS ALBERTO BEZERRA DE MOURA**, sugerindo a designação da Superintendência Administrativo-Financeira para o atesto do cumprimento da obrigação pecuniária assumida.

[1] Art. 15. O emissor deve divulgar informações verdadeiras, completas, consistentes e que não induzem o investidor a erro.

[2] Art. 16. Todas as informações divulgadas pelo emissor devem ser escritas em linguagem simples, clara, objetiva e concisa.

[3] O comunicado anuncia o início da operação de uma planta de produção de etanol de segunda geração, quando, na realidade, a autorização necessária da Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis ainda não havia sido concedida.

[4] As informações apresentadas nesse Parecer Técnico correspondem a relato resumido do que consta no Termo de Acusação elaborado pela SEP.

[5] O PROPONENTE estaria relacionado a evento de potencial sancionador no âmbito de processo administrativo em andamento, tendo sido esclarecido pela SSR, área técnica responsável pela condução do procedimento, que o PROPONENTE não se encontraria entre os prováveis acusados no âmbito do respectivo processo.

[6] CARLOS ALBERTO não consta como acusado em outros processos sancionadores instaurados pela CVM. (Fonte: Sistema de Inquérito - INQ e Sistema Sancionador Integrado - SSI da CVM. Último acesso em 21.03.2025).

[7] Deliberado pelos membros titulares de SGE, SPS, SMI, SSR e pelo substituto de SNC.

[8] Deliberado pelos membros titulares de SGE, SPS, SMI, SSR e pelo substituto de SNC.

[9] Vide N.R. 7.



Documento assinado eletronicamente por **Carlos Guilherme de Paula Aguiar, Superintendente**, em 02/04/2025, às 15:38, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Luis Lobianco, Superintendente**, em 02/04/2025, às 15:45, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Osvaldo Zanetti Favero Junior, Superintendente Substituto**, em 02/04/2025, às 16:55, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Andre Francisco Luiz de Alencar Passaro, Superintendente**, em 03/04/2025, às 07:55, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Pinheiro dos Santos, Superintendente Geral**, em 03/04/2025, às 12:54, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **2295531** e o código CRC **324BC39F**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **2295531** and the "Código CRC" **324BC39F**.*