

EXTRATO DA SESSÃO DE JULGAMENTO DO PROCESSO ADMINISTRATIVO
SANCIONADOR CVM nº RJ2016/6086

- Acusado:** Ozires Silva
- Ementa:** Manifestação indevida nos meios de comunicação sobre a companhia em período vedado por normativo da CVM. Absolvição.
- Decisão:** Vistos, relatados e discutidos os autos, o Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários, com base na prova dos autos e na legislação aplicável, por unanimidade de votos, decidiu ABSOLVER o acusado **Ozires Silva** da imputação de suposta infração ao disposto no art. 48, inciso IV, da Instrução CVM nº 400/2003, por ter-se manifestado na mídia sobre a companhia durante o período vedado pelo referido dispositivo regulamentar.

Com a entrada em vigor do Decreto nº 8.652, de 2016, a decisão de absolvição transita em julgado na primeira instância; dessa forma, a CVM não mais interpõe recurso de ofício ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional.

Presente a Procuradora-federal Cristiane Iwakura, representante da Procuradoria Federal Especializada da CVM.

Participaram da Sessão de Julgamento os Diretores Pablo Renteria, Relator, Gustavo Machado Gonzalez, Henrique Balduino Machado Moreira, e o Presidente da CVM, Marcelo Barbosa, que presidiu a Sessão.

Ausente o Diretor Gustavo Borba.

Rio de Janeiro, 30 de janeiro de 2018.

Pablo Renteria
Diretor-Relator

Marcelo Barbosa
Presidente da Sessão de Julgamento

Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2016/6086
SEI nº 19957.002327/2016-11

- Acusado:** Ozires Silva
- Assunto:** Manifestação na mídia do presidente do Conselho de Administração da GAEC Educação S.A. durante a oferta pública inicial de distribuição de ações da Companhia (artigo 48, IV, da Instrução CVM nº 400/2003).
- Relator:** Diretor Pablo Renteria

RELATÓRIO

I. OBJETO E ORIGEM.

1. Cuida-se de processo administrativo sancionador instaurado pela Superintendência de Registro de Valores Mobiliários ("SRE") para apurar a responsabilidade de Ozires Silva em razão de entrevista concedida a veículo de mídia, enquanto estava em curso a oferta pública de distribuição primária e secundária de ações ordinárias ("Oferta") de emissão da GAEC Educação S.A. ("Anima", ou "Companhia"), em suposta infração à vedação estabelecida no art. 48, IV, da Instrução CVM nº 400/2003¹. À época dos fatos, Ozires Silva ocupava a presidência do Conselho de Administração da Companhia.

2. Este processo sancionador tem origem no Processo CVM nº RJ2013/11379, instaurado pela SRE no curso das suas rotinas de supervisão.

II. DOS FATOS.

3. Em 28.10.2013, o jornal Valor Econômico veiculou matéria sob o título "O engenheiro Ozires Silva quer construir novo ITA", cuja principal fonte de informação consistia em entrevista realizada com Ozires Silva (fls. 2-4)².

4. Consta da referida matéria a transcrição, entre aspas, dos seguintes dizeres do presidente do Conselho de Administração da Companhia:

"Eu tenho a possibilidade de falar mais grosso lá [em Brasília]. Levo propostas que eles acham difíceis, mas, não tem sentido eu levar coisas fáceis, né?";

"Os impostos representam quase 30% do custo das mensalidades. O Brasil é o único país no mundo que tributa mensalidade escolar";

"O Bill Gates doou metade de sua fortuna para a educação. Nos Estados Unidos, as doações não são tributadas, o que motiva muitos a dar dinheiro para o ensino";

"Eu não partilho da premissa de que a origem do dinheiro determina a qualidade do ensino e também não acredito que as instituições públicas proporcionem melhores condições de ensino. Nós, por exemplo, temos os dois melhores centros universitários em Belo Horizonte, a Una e a Uni-BH. Ambas são privadas";

"O MEC é imperial na educação. É tudo regulado, as instituições não têm liberdade nem para definir o currículo acadêmico. Defendo uma maior autonomia das instituições";

"Acho que o governo deveria legislar, regular, normatizar e fiscalizar. A maior falha é a capacidade de gerenciar";

"A grande Infraero, monopólio de 65 aeroportos, é um exemplo visto por todos os brasileiros de que a gestão pública não funciona. Os aeroportos de Guarulhos e Viracopos [hoje sob gestão da iniciativa privada] mudaram em pouco tempo";

"O Brasil está perdendo a corrida mundial da educação. Veja só, o carro Hyundai [montadora coreana] foi eleito o carro do ano passado em Detroit, a capital dos automóveis americanos";

"Trabalho bastante, mas, não sou como os jovens daqui [da Anima], que, às vezes, viram a noite. Para minha milhagem, não dá não".

5. A reportagem também afirmou que "Ozires enxerga um céu de brigadeiro para a Anima" e que "o ex-aluno do ITA também quer criar uma universidade de engenharia

que, nas suas palavras, ambiciona ser a 'melhor escola de engenharia do Brasil'. Para torná-la viável financeiramente, Ozires vai bater na porta do governo com o intuito de derrubar a incidência de impostos em doações destinadas à educação".

6. Quando a entrevista com Ozires Silva foi publicada, a CVM já tinha concedido registro à Oferta, que se encontrava então em curso. O registro foi deferido em 25.10.2013. As ações de emissão da Companhia começaram a ser negociadas em bolsa no dia 28.10.2013 (mesmo dia da veiculação da entrevista) e a publicação do anúncio de encerramento da Oferta se deu em 27.11.2013 (fls. 71).

7. Após a publicação da entrevista, a SRE expediu os Ofícios CVM/SRE/nº517/2013 e CVM/SRE/nº519/2013, em 29.10.2013 e 30.10.2013, respectivamente, comunicando à Companhia, à Instituição Líder da Oferta (Banco Itaú BBA S.A.) e à BM&FBovespa que a Oferta estava suspensa pelo prazo de até 30 dias, com fundamento no art. 19, inciso II, da Instrução CVM nº 400/03³ (fls. 09 a 17).

8. Em resposta conjunta, protocolada em 30.10.2013, a Companhia e a Instituição Líder afirmaram que tinham tomado as medidas consideradas adequadas para mitigar os efeitos das declarações de Ozires Silva e pediram a reconsideração da decisão de suspensão da Oferta (fls. 18-33)⁴. Em nova correspondência, a Companhia e a Instituição Líder prestaram esclarecimentos adicionais e reiteraram o pedido de reconsideração da suspensão da Oferta. (fls. 34- 44)⁵.

9. Em 31.10.2013, foi emitido o Ofício CVM/SRE nº 520/2013, que revogou a suspensão da Oferta (fl. 51).

III. DA ACUSAÇÃO.

10. Em vista dos fatos acima expostos, a SRE ofereceu, em 9.6.2016, um Termo de Acusação em face de Ozires Silva, em razão da suposta infração ao disposto no inciso IV do art. 48 da Instrução CVM nº 400/2003. De acordo com a área técnica:

i) "Ozires Silva e a Companhia reconhecem que, em 28.10.2013, efetivamente, o primeiro, enquanto presidente do conselho da GAEC Educação, fez declarações que trataram de assuntos pertinentes à oferta pública de distribuição de ações que ainda estava em andamento;"

ii) "a reportagem que veiculou tais declarações foi publicada em jornal de grande circulação no mercado no dia em que as ações da GAEC Educação começaram a ser negociadas em bolsa; e que"

iii) "o art. 48 da Instrução CVM 400/2003 estabelece peremptoriamente que 'a emissora e o ofertante (...) deverão, sem prejuízo da divulgação pela emissora das informações periódicas e eventuais exigidas pela CVM: (...) inciso IV - abster-se de se manifestar na mídia sobre a oferta ou o ofertante até a divulgação do Anúncio de Encerramento de Distribuição";

11. A SRE ressaltou que, de acordo com os precedentes do Colegiado, o bem jurídico tutelado pela referida norma é a decisão de investimento no curso da oferta pública de distribuição. No julgamento do PAS CVM nº RJ2006/3139, realizado em 25.6.2006, o Colegiado teria esclarecido que a regra se justifica "porque se sabe que as notícias não serão capazes de informar todos os detalhes de uma oferta de um emissor, no que se refere aos riscos do investimento, e, para evitar que apenas aspectos positivos, ou informações imprecisas, sejam levadas em consideração pelo investidor na

tomada de sua decisão de investimento, veda-se preventivamente a manifestação pela mídia, a fim de que os investidores sejam induzidos à leitura do prospecto⁶”.

12. Tal justificativa estaria presente no caso em apreço, uma vez que a matéria divulgada serviu de propagadora de boas notícias sobre a Oferta e a GAEC, sem que tenha mencionado aspectos menos favoráveis, tais como fatores de risco. Nesse particular, a SRE sublinhou que Ozires Silva fez apenas declarações positivas, inclusive que criaria “a melhor escola de engenharia do Brasil” e que, para torná-la viável financeiramente, “vai bater na porta do governo com o intuito de derrubar a incidência de impostos em doações destinadas à educação”. Ainda de acordo com a matéria, “Ozires enxerga um céu de brigadeiro para a Anima”.

13. De outra parte, a SRE ressaltou, que segundo os precedentes do Colegiado, a infração ao referido dispositivo legal não requer a demonstração de que a manifestação do acusado na mídia tenha influenciado, de fato, a decisão dos investidores. Tampouco se exige a comprovação da intenção do acusado em querer influenciar os investidores. Cuidar-se-ia, ao reverso, de delito de mera conduta, cuja configuração prescinde da prova do resultado ou do dolo, bastando verificar a ação culposa do agente, que decide manifestar-se na mídia sobre a oferta, ou sobre o ofertante, durante o “período de silêncio” estabelecido na regulamentação.

14. No caso em apreço, a culpa de Ozires Silva estaria plenamente evidenciada, uma vez que ele teria reconhecido a autoria das declarações prestadas.

15. Por fim, a SRE afirmou que este caso se diferencia daquele enfrentado no já referido PAS CVM nº RJ2006/3139, no qual o Colegiado absolveu os acusados sob o fundamento de que a notícia teria sido publicada depois de encerrados os esforços extraordinários de venda que caracterizam a oferta pública de distribuição. No caso em apreço, a matéria contendo as declarações prestadas por Ozires Silva foi divulgada em 28.10.2013 quando a Oferta ainda estava em curso.

IV. DA MANIFESTAÇÃO DA PFE.

16. Examinada a peça acusatória, a Procuradoria Federal Especializada na CVM (PFE) entendeu estarem atendidos os requisitos estabelecidos nos artigos 6º e 11 na Deliberação CVM nº 538/2008⁷.

V. DA DEFESA⁸.

17. De acordo com a defesa, a vedação à veiculação de declarações na mídia durante o “período de silêncio” não seria um fim em si mesmo, mas, o meio eleito pela regulamentação para assegurar que as decisões de investimento sejam tomadas com base no conjunto de informações reunidas no prospecto. Procura-se, desse modo, evitar que os profissionais envolvidos na distribuição pública criem um interesse artificial pelos valores mobiliários ofertados.

18. Desse modo, não seria contrária ao disposto no art. 48, IV, da Instrução CVM nº 400, de 2003, toda e qualquer manifestação na mídia, mas, apenas aquela potencialmente prejudicial ao público investidor e ao mercado de capitais.

19. A matéria divulgada em 28.10.2013 não teria violado o “período de silêncio”, pois as informações ali divulgadas não tinham relação com a Oferta ou com a

Companhia. Com efeito, segundo a defesa, a matéria versava sobre o setor educacional como um todo e as opiniões pessoais de Ozires Silva sobre o tema.

20. Os comentários feitos durante a entrevista não conteriam juízo de valor, informação privilegiada, ou que exercesse influência em relação à Oferta, mas, apenas, considerações de caráter geral e de conhecimento público.

21. As declarações pontuais de Ozires Silva sobre a Companhia, como “Nós, por exemplo, temos os dois melhores centros universitários em Belo Horizonte, a Una e a Uni-BH”, seriam absolutamente consistentes com dados públicos e com as informações disponibilizadas no prospecto da Oferta. Especificamente quanto ao trecho acima transcrito, a defesa argumenta que tal informação estaria de acordo com o ranking baseado no IGC divulgado pelo MEC e constaria da documentação da Oferta, na página 17 do Prospecto Definitivo, bem como do item 7.1 do Formulário de Referência da Companhia.

22. Além disso, segundo a defesa, nem todas as informações creditadas a Ozires Silva na matéria teriam sido por ele prestadas, ou reproduzidas nos seus exatos termos e contexto, entre as quais se destacariam: (i) *“tem o desafio de presidir o conselho de administração do Anima, grupo de ensino que começa a negociar hoje ações na bolsa de valores”*; (ii) *“o ex-aluno do ITA também quer criar uma universidade de engenharia que, nas suas palavras, ambiciona ser ‘a melhor escola de engenharia do Brasil’. Para torná-la viável financeiramente, Ozires vai bater na porta do governo com o intuito de derrubar a incidência de impostos e doações destinadas à educação”*; e (iii) *“Ozires enxerga um céu de brigadeiro para a Anima”*.

23. De outra parte, a defesa argumenta que a vedação estabelecida no art. 48, IV, não teria sido infringida, porque Ozires Silva não teria concedido a entrevista na qualidade de membro do Conselho de Administração da Companhia. Ao reverso, teria prestado as declarações na qualidade de pessoa pública amplamente reconhecida no cenário empresarial brasileiro. A CVM não poderia exigir que, toda vez que se manifeste na mídia, o administrador de companhia aberta identifique em que condição está agindo.

24. Segundo a defesa, ainda que a conduta de Ozires Silva configurasse infração ao art. 48, IV, da Instrução CVM nº 400/2003, não caberia punição, porque a matéria foi divulgada na mídia no dia 28.10.2013, ou seja, após (i) o encerramento do período de reservas para a oferta de varejo; (ii) o encerramento do processo de **bookbuilding**; (iii) a definição do preço por ação e efetiva alocação das ações objeto da Oferta; e (iv) a cessação de qualquer esforço de venda de ações objeto da Oferta.

25. Segunda a defesa, após a divulgação da matéria, teria ocorrido apenas a liquidação do lote suplementar de ações, a qual se deu em 26.11.2013. No entanto, tal ato não traduziria esforço de venda junto ao público investidor, mas, tão somente o pagamento do preço de exercício da opção de colocação do lote suplementar pelo *Bank of America Merrill Lynch Banco Múltiplo S.A.*; e a subsequente devolução de tais ações à M.B.B., em quitação do empréstimo de ações realizado, no início da Oferta, para viabilizar o processo de estabilização.

26. A defesa ressalta, a propósito, que o lote suplementar foi distribuído no início da Oferta, simultaneamente às demais ações objeto da Oferta, de modo que, em 28.10.2013, já não havia em curso nenhum esforço de colocação dos valores mobiliários junto ao público investidor.

27. Sendo assim, no momento em que foram prestadas, as declarações de Ozires Silva não poderiam influenciar as decisões dos investidores, que, naquela altura, já

havia sido tomadas de forma definitiva. Em definitivo, as declarações não poderiam acarretar qualquer prejuízo ao mercado e ao público investidor, pois, apesar de sua veiculação ter ocorrido antes da publicação do anúncio de encerramento da Oferta, elas ocorreram somente após a cessação dos esforços de venda relacionados à Oferta.

28. Por fim, a defesa alega que Ozires Silva não teria agido com culpa. Ao contrário, teria agido de boa-fé, consciente de que as declarações prestadas estavam aderentes à regulamentação vigente.

VI. DA DISTRIBUIÇÃO DO PROCESSO.

29. Em reunião do Colegiado ocorrida em 20.10.2016, fui sorteado como relator deste processo.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 30 de janeiro de 2018.

Pablo Renteria
DIRETOR-RELATOR

¹ "Art. 48. A emissora, o ofertante, as Instituições Intermediárias, estas últimas desde a contratação, envolvidas em oferta pública de distribuição, decidida ou projetada, e as pessoas que com estes estejam trabalhando, ou os assessorando, de qualquer forma, deverão, sem prejuízo da divulgação pela emissora das informações periódicas e eventuais exigidas pela CVM: IV - abster-se de se manifestar na mídia sobre a oferta ou o ofertante até a divulgação do Anúncio de Encerramento de Distribuição nos 60 (sessentas) dias que antecedem o protocolo do pedido de registro da oferta, ou desde a data em que a oferta foi decidida ou projetada, o que ocorrer por último; (...)"

² V. documento SEI nº 0095238.

³ "Art. 19. A CVM poderá suspender ou cancelar, a qualquer tempo, a oferta de distribuição que: II - tenha sido havida por ilegal, contrária à regulamentação da CVM, ou fraudulenta, ainda que após obtido o respectivo registro."

⁴ Segundo a referida resposta, a Companhia e Ozires Silva "divulgaram, de forma conjunta, por meio do sistema IPE, na madrugada de 30 de outubro de 2013, apenas algumas horas após o recebimento do Ofício, o fato relevante ora anexado, esclarecendo o conteúdo da reportagem ("Fato Relevante"). O Fato Relevante será devidamente publicado pela Companhia em 31 de outubro de 2013 no Jornal Valor Econômico, tem em vista que o fechamento da edição desse jornal impediu a sua publicação na presente data. No referido Fato Relevante, a Companhia e o Sr. Ozires Silva (i) esclareceram ao público em geral o contexto em que as afirmações de cunho pessoal do Sr. Ozires Silva foram formuladas, incluindo explicações pontuais a respeito dos principais tópicos da Reportagem que poderiam, de alguma forma, restar vinculadas à Companhia, ao setor em que esta atua e/ou à Oferta; e (ii) alertaram aos investidores que estes não devem considerar as afirmações contidas na Reportagem em sua decisão de investimento nas ações ordinárias de emissão da Companhia, devendo basear as suas decisões de investimento única e exclusivamente nas informações constantes dos Prospectos Preliminar e Definitivo, tendo como anexo o Formulário de Referência."

⁵ Em síntese, argumentam que a veiculação da reportagem se tratou de evento isolado e que o conteúdo ali contido não deveria ser considerado padrão de conduta por parte da Companhia. Afirmaram que a Companhia estava tomando todas as medidas necessárias para inibir a ocorrência de fatos semelhantes no futuro e que os investidores foram informados de que deveriam desconsiderar a matéria jornalística conforme divulgado em fato relevante do dia 30.10.2013, publicado, tempestivamente, no mesmo jornal que publicou a entrevista com Ozires Silva.

⁶ Rel. Pres. Marcelo Trindade.

⁷ Parecer n. 00091/2016/GJU4/PFECVM/PGF/AGU (Documento SEI nº 0129418).

⁸ Documento SEI nº 0153411.

**Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2016/6086
SEI nº19957.002327/2016-11**

Acusado: Ozires Silva

Assunto: Manifestação na mídia do presidente do Conselho de Administração da GAEC Educação S.A. durante a oferta pública inicial de distribuição de ações da Companhia (artigo 48, IV, da Instrução CVM nº 400/2003).

Relator: Diretor Pablo Renteria

V o t o

I. INTRODUÇÃO.

1. Cuida-se de processo administrativo sancionador instaurado pela Superintendência de Registro de Valores Mobiliários ("SRE") para apurar a responsabilidade de Ozires Silva pela suposta infração à vedação prevista no art. 48, inciso IV, da Instrução CVM nº 400, de 2003. Assim dispõe o referido dispositivo:

"Art. 48. A emissora, o ofertante, as Instituições Intermediárias, estas últimas desde a contratação, envolvidas em oferta pública de distribuição, decidida ou projetada, e as pessoas que com estes estejam trabalhando ou os assessorando de qualquer forma, deverão, sem prejuízo da divulgação pela emissora das informações periódicas e eventuais exigidas pela CVM:

(...)

IV - abster-se de se manifestar na mídia sobre a oferta, ou o ofertante, até a divulgação do Anúncio de Encerramento de Distribuição nos 60 (sessentas) dias que antecedem o protocolo do pedido de registro da oferta, ou desde a data em que a oferta foi decidida, ou projetada, o que ocorrer por último; (...)."

2. De acordo com o Termo de Acusação, o defendente, então presidente do Conselho de Administração da GAEC Educação S.A. ("Anima" ou "Companhia"), teria se manifestado na mídia sobre a Companhia, muito embora estivesse em curso a oferta pública inicial de ações de sua emissão ("Oferta"). O desrespeito à norma regulamentar teria ocorrido por meio da concessão de entrevista, veiculada pelo jornal Valor Econômico por meio de reportagem publicada na edição de 28.10.2013, mesmo dia em que as ações emitidas pela Companhia iniciaram sua negociação no mercado de bolsa. Nesse momento, ainda estava em vigor o "período de silêncio" estabelecido no art. 48, IV, da Instrução CVM nº 400/2003, que, de acordo com o dispositivo, só cessaria com a publicação do anúncio de encerramento da Oferta, ocorrida em 27.11.2013.

3. Antes de iniciar o exame da acusação formulada nos autos, parece-me oportuno retrair, em suas linhas gerais, o entendimento que vem prevalecendo neste Colegiado acerca da vedação estabelecida no mencionado art. 48, IV, da Instrução CVM 400/2003.

4. Segundo o entendimento consolidado desta Autarquia¹, o preceito visa a assegurar que o investidor esteja em condições de formar a sua decisão de investimento de maneira criteriosa, com base em um conjunto completo de informações precisas, verdadeiras, atuais, claras, objetivas e úteis à avaliação da oferta. Com esse fim, a norma procura fazer do prospecto a fonte precípua de informação para os investidores e, para preservar a função desempenhada por esse documento, proíbe que as pessoas envolvidas na realização da distribuição pública se manifestem na mídia sobre a oferta, ou o ofertante.

5. Não é tanto pelo receio de disseminação de declarações falsas ou enganosas que a vedação se justifica, mas, porque nenhuma matéria jornalística seria capaz de reproduzir, na sua completude, o conteúdo do prospecto. Ao contrário, o veículo de mídia vê-se obrigado a selecionar algumas informações dentre aquelas que deveriam ser consideradas pelo investidor na sua decisão, e por isso mesmo não oferece mais do que

uma visão parcial e muitas vezes enviesada, que não reflete todos os aspectos – positivos e negativos – da oferta em apreço².

6. Ainda segundo os precedentes deste Colegiado, a infração ao disposto no art. 48, IV, não supõe, para a sua configuração, a produção do resultado danoso considerado pela norma; vale dizer, a efetiva influência da declaração midiática no comportamento dos investidores³. Ao reverso, para a consumação do ilícito, basta constatar que a manifestação pública era potencialmente apta a produzir esse efeito⁴. Por isso, a meu ver, cuida-se de delito de perigo concreto, no qual se exige (tão-só) a comprovação de possibilidade de dano ao bem jurídico tutelado pela norma.

7. De outra parte, segundo os precedentes⁵, a infração à vedação contida no art. 48, IV, não requer dolo específico do agente, ou seja, prescinde da prova de que a intenção do autor, ao se manifestar na mídia, era a de influenciar a adesão dos investidores à oferta em curso. O tipo, portanto, supõe a culpa em sentido amplo, bastando que se verifique a falta de cuidado daquele que faz declarações na mídia sobre a oferta ou o ofertante.

8. Enfim, uma vez apresentado, em suas linhas gerais, o entendimento que vem prevalecendo neste Colegiado a respeito da vedação estabelecida no art. 48, IV, da Instrução CVM nº 400, de 2003, passo a analisar a acusação formulada neste processo sancionador.

II. DA AUTORIA DA ENTREVISTA CONCEDIDA AO JORNAL VALOR ECONÔMICO.

9. O argumento do defendente que convém enfrentar inicialmente é o de que nem todas as afirmativas contidas na reportagem “foram efetivamente por ele prestadas e/ou foram comunicadas nos seus exatos termos e contexto⁶”. Nessa direção, a defesa menciona três trechos:

(i) “[Ozires Silva] tem o desafio de presidir o conselho de administração do Anima, grupo de ensino que começa a negociar hoje ações na bolsa de valores”;

(ii) “o ex-aluno do ITA também quer criar uma universidade de engenharia que, nas suas palavras, ambiciona ser ‘a melhor escola de engenharia do Brasil’. Para torná-la viável financeiramente, Ozires vai bater na porta do governo com o intuito de derrubar a incidência de impostos em doações destinadas à educação”; e

(iii) “Ozires enxerga um céu de brigadeiro para a Anima”.

10. A alegação, formulada nesses exatos termos, se mostra, contudo, excessivamente genérica, já que não esclarece de que modo tais declarações teriam sido deturpadas, ou indevidamente atribuídas ao defendente pelo veículo de imprensa. Além disso, não há nos autos evidência alguma que dê respaldo às suspeitas levantadas sobre a matéria jornalística, não tendo, assim, o defendente, se desincumbido do ônus que lhe compete nos termos do art. 36 da Lei nº 9.874, de 1999, – aplicável subsidiariamente a este processo administrativo sancionador – segundo o qual cabe ao interessado a prova dos fatos que tenha alegado.

11. Embora se trate de uma prova negativa, não se está a impor ao defendente um ônus impossível, ou sequer exagerado, pois, como se sabe, nos dias atuais, as entrevistas concedidas a veículos de mídia são comumente gravadas tanto pelo jornalista como pelo entrevistado. Cuida-se, com efeito, de prática amplamente disseminada, que pode ser considerada como um cuidado mínimo por parte de quem, em razão do ofício, tenha contato frequente com a imprensa.

12. Assim, teria bastado a Ozires Silva apresentar a esta autarquia a sua gravação da entrevista para que se pudesse verificar se, de fato, a jornalista falseou as suas palavras. Caso não tivesse feito a gravação – o que me parece improvável, dada a sua longa experiência como executivo de empresas – o defendente ainda poderia ter solicitado o registro da entrevista conservado pelo veículo de imprensa.

13. De todo modo, no presente caso, não me parece sequer necessário ter acesso à gravação para esclarecer se as afirmativas contidas na matéria jornalística são autênticas, pois o próprio defendente se encarregou de fazê-lo. Com efeito, no dia 30.10.2013, na esteira da suspensão da Oferta determinada pela CVM, Anima e Ozires Silva divulgaram fato relevante, subscrito por ambos, para prestar esclarecimentos sobre a reportagem publicada. Nesse aviso de fato relevante, Ozires Silva refuta a autoria de uma única afirmativa, que volto a reproduzir abaixo:

"[o Sr. Ozires Silva] tem o desafio de presidir o conselho de administração do Anima, grupo de ensino que começa a negociar hoje ações na bolsa de valores".

14. Quanto às demais declarações que lhe são atribuídas na reportagem, Ozires Silva se limita a esclarecer qual teria sido a sua intenção ao fazê-las, em uma atitude que, a meu ver, denota uma confissão, ainda que implícita, de sua autoria. Vale frisar que, em relação ao trecho da reportagem em que se afirma que ele "enxerga um céu de brigadeiro para a Anima", o aviso de fato relevante declara que o Sr. Ozires Silva "esclarece que essa é sua percepção pessoal e que não reflete qualquer estimativa ou projeção da Companhia em relação ao seu desempenho futuro". Do mesmo modo, em relação à declaração de que "o ex-aluno do ITA também quer criar uma universidade de engenharia que, nas suas palavras, ambiciona ser 'a melhor escola de engenharia do Brasil'. Para torná-la viável financeiramente, Ozires vai bater na porta do governo com o intuito de derrubar a incidência de impostos em doações destinadas à educação"; o aviso de fato relevante aduz que "tal afirmação decorre de uma aspiração pessoal e que essa não representa o plano de negócio atual da Companhia".

15. Como se vê, o defendente não negou a autoria de nenhuma das duas declarações. Ao contrário, infere-se das explicações prestadas o reconhecimento da autenticidade de ambas. Desse modo, considerando o conjunto probatório dos autos, resta incontroverso, a meu ver, que o acusado é mesmo autor das declarações que lhe são atribuídas na matéria jornalística, com exceção apenas daquela acima mencionada.

III. DA CONFORMIDADE DAS DECLARAÇÕES COM O DISPOSTO NO ART. 48, IV.

16. O defendente, de outra parte, procura demonstrar a conformidade do teor da entrevista concedida com a vedação estabelecida no art. 48, IV, da Instrução 400. Alega, nessa direção, que as declarações publicadas no jornal foram prestadas na qualidade de pessoa pública amplamente reconhecida no cenário empresarial brasileiro, e não na qualidade de presidente do conselho de administração da Companhia. Por isso, a seu ver, não haveria desrespeito ao "período de silêncio" da Oferta.

17. O argumento, contudo, não procede. É fato que Ozires Silva ocupava, naquela oportunidade, a presidência do Conselho de Administração da Anima e, por consequência, estava adstrito a observar a vedação estabelecida no art. 48, IV, da Instrução CVM nº 400/2003, a que se sujeitam todos os administradores da companhia emissora e ofertante.

18. Além disso, examinando-se objetivamente a reportagem, observa-se em diversas passagens a associação do defendente à função por ele desempenhada à frente da Anima. Ele próprio faz referência ao seu vínculo profissional com a Companhia quando

afirma que “Nós, por exemplo, temos os dois melhores centros universitários em Belo Horizonte, a Una e a Uni-BH”, ou ainda quando declara que “trabalho bastante, mas, não sou como os jovens daqui [da Anima], que, às vezes, viram a noite”.

19. O defendente procura ainda afastar o descumprimento do “período de silêncio” com o argumento de que, na entrevista publicada, teria se limitado a emitir opiniões pessoais sobre o setor educacional em geral, sem mencionar, em suas palavras, a Anima, ou a oferta em curso.

20. O argumento, uma vez mais, é improcedente. Basta uma rápida leitura da matéria jornalística para identificar diversas referências à Companhia. Como já aludido acima, o defendente mencionou, durante a entrevista, os centros universitários de Belo Horizonte, a intensidade de seu trabalho à frente do Conselho de Administração, além de ter afirmado enxergar “um céu de brigadeiro para a Anima”.

21. Na mesma linha, a defesa alega que a referência à intenção de criar a “melhor escola de engenharia” seria um projeto estritamente pessoal. No entanto, considerando objetivamente aquilo que foi declarado na reportagem, e não as intenções reservadas do defendente, chega-se a uma leitura distinta. Afinal, sendo o entrevistado apresentado como executivo da Anima, e tendo ele feito diversas referências à empresa e a seus negócios, o leitor poderia legitimamente entender que o projeto de criar a “melhor escola de engenharia” do país era da Anima.

22. E vale dizer que tais declarações são claramente inapropriadas, pois que informações sobre a qualidade dos centros de ensino ou sobre os projetos da Companhia se mostram potencialmente aptas a influenciar a decisão dos investidores em aderir à Oferta.

23. Especificamente em relação à declaração referente aos centros universitários de Belo Horizonte, a defesa alega que a informação ali contida estaria de acordo com o *ranking* baseado no IGC divulgado pelo MEC e constaria da documentação da Oferta, mais precisamente da página 17 do prospecto definitivo, bem como do item 7.1 do Formulário de Referência da Companhia.

24. No entanto, pelas razões já indicadas neste voto, esse argumento é inoperante. Com efeito, não é tanto pelo risco de disseminação de informações falsas ou enganosas que a vedação é estabelecida no art. 48, IV, da Instrução CVM 400, mas, porque toda matéria jornalística contém apenas uma seleção parcial das informações sobre a oferta em curso, que não reflete, portanto, todos os aspectos – positivos e negativos – que deveriam ser considerados pelos investidores. Por isso, não poderia o defendente ter-se manifestado na mídia sobre a Companhia, nem mesmo para reiterar dados que, supostamente, estariam disponíveis no prospecto.

25. Mas, a verdade é que, diferentemente do alegado pela defesa, a declaração feita sobre os centros de ensino não era plenamente aderente às informações oficiais da Oferta. Enquanto, na entrevista publicada, o defendente afirmou que a Una e a Uni-BH eram os dois melhores centros universitários de Belo Horizonte, o prospecto e o Formulário de Referência da Companhia esclareciam que, em realidade, se tratava dos melhores centros universitários privados da cidade, como se vê no trecho a seguir reproduzido:

Em 2010 e 2011, duas de nossas instituições (Una e UniBH) figuraram entre os três melhores Centros Universitários privados de Minas Gerais, sendo classificados como os dois melhores centros universitários privados de Belo Horizonte, de acordo com um ranking baseado no IGC divulgado pelo MEC.

26. Ou seja, a afirmação feita por Ozires Silva foi imprecisa e teve por efeito exagerar a qualidade dos centros universitários, tal como reconhecida pelo Ministério da Educação.

27. Aliás, convém notar em termos mais gerais que, na entrevista publicada, o defendente emitiu apenas opiniões positivas sobre a Anima, não tendo abordado, em momento algum, os riscos associados ao empreendimento. O defendente chegou a dizer que enxergava um "céu de brigadeiro" para a Anima, o que me parece especialmente censurável, dado o elevado grau de subjetivismo, que destoa da sobriedade e da objetividade que devem pautar a divulgação de informações no curso de uma oferta pública de valores mobiliários.

28. Em suma, por todo o exposto, estou convencido de que as declarações do defendente não respeitaram a vedação estabelecida no art. 48, IV, da Instrução CVM nº 400, de 2003.

IV. MOMENTO DA PUBLICAÇÃO DA ENTREVISTA NA IMPRENSA.

29. Resta então examinar o argumento da defesa referente ao momento no qual a entrevista foi divulgada na mídia. Segundo o alegado, ainda que o seu teor fosse inadequado à luz do que dispõe o art. 48, IV, da Instrução CVM nº 400, a matéria jornalística não poderia exercer influência alguma sobre os investidores, visto ter sido veiculada na imprensa após a efetiva cessação dos esforços de colocação das ações ofertadas junto ao público.

30. Aduz, nessa direção, que, apesar do anúncio de encerramento da Oferta ter sido publicado apenas em 27.11.2013; no dia 28 de outubro, quando a entrevista foi publicada no Jornal Valor Econômico, já teriam transcorrido (i) o encerramento do processo de **bookbuilding**; (ii) a definição do preço por ação e a efetiva alocação das ações distribuídas; e (iii) o encerramento de quaisquer esforços de distribuição da Oferta.

31. O único ato relativo à Oferta, realizado após o dia 28 de outubro, foi a liquidação em 26 de novembro do lote suplementar de ações, que havia sido utilizado para fins de estabilização da Oferta, mediante o pagamento, pela instituição coordenadora, do preço de exercício da opção de colocação do lote e a devolução das respectivas ações ao mutuante, em quitação ao empréstimo efetuado no início da Oferta. A defesa ressalta, a propósito, que a distribuição do lote suplementar ocorreu simultaneamente às demais ações objeto da Oferta, de modo que, em 28 de outubro, já não havia em curso nenhum esforço de colocação das ações ofertadas junto ao público investidor.

32. Tal argumento da defesa me parece relevante, haja vista demonstrar que, ao tempo em que foi divulgada na imprensa, a entrevista concedida por Ozires Silva já não poderia causar o dano que justifica a vedação estabelecida no art. 48, IV, da Instrução 400, qual seja, a indevida influência na decisão dos investidores destinatários da Oferta. Isto porque, naquela oportunidade, o preço por ação já havia sido definido e todos os valores mobiliários objeto da Oferta já haviam sido distribuídos.

33. Vale dizer que esse argumento, relativo ao momento da manifestação na mídia, já foi acolhido por este Colegiado no julgamento do PAS CVM nº RJ2006/3139, realizado em 25.9.2006. A acusação alega, contudo, que tal decisão não serviria de precedente para o julgamento ora em apreço, pois, no caso anterior, o lote suplementar de ações havia sido liquidado previamente à manifestação indevida do administrador da emissora.

34. Discordo nesse ponto da acusação, pois, a meu ver, a diferença identificada entre os dois casos não é relevante. O que importa, de acordo com a *ratio* que justifica a

vedação estabelecida no art. 48, IV, da Instrução CVM 400, é que, ao tempo da divulgação das declarações na mídia, já tivessem sido encerrados todos os esforços de colocação pública dos valores mobiliários ofertados. Nesse tocante, a liquidação do lote suplementar – mediante o pagamento do respectivo preço de exercício e a restituição das ações emprestadas – não altera a conclusão alcançada, pois que não traduz nenhum esforço de venda junto ao público investidor.

35. Sendo assim, e apesar de configurada a infração à vedação estabelecida no art. 48, IV, da Instrução 400, entendo que não haveria, no presente caso, justa causa para a aplicação de penalidade a Ozires Silva, visto que a sua manifestação na imprensa não ofendeu o bem jurídico tutelado pela referida norma. Com efeito, examinada no seu devido contexto, a infração mostra-se desprovida de materialidade, de modo que a punição do defendente se revelaria, nessas circunstâncias, desproporcional aos fatos apurados.

V. CONCLUSÃO.

36. Em suma, por todo o exposto, voto pela absolvição de Ozires Silva da imputação de infração do art. 48, inciso IV, da Instrução CVM nº 400/2003.

37. Por fim, antes de concluir este voto, gostaria de aproveitar o julgamento deste caso para propor, de maneira prospectiva, uma reflexão sobre o chamado “período de silêncio” das ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários. De uma parte, os fatos abordados neste processo são, a meu ver, bastante ilustrativos do por que se proíbe que as pessoas envolvidas na distribuição pública se manifestem na mídia sobre a oferta, ou o ofertante. Nessa direção, parecem confirmar que, passados mais de quinze anos de vigência da Instrução 400, a vedação permanece atual e importante para a proteção do investidor.

38. De outra parte, cuida-se do segundo caso em que o defendente é absolvido, em razão de a manifestação na mídia ter ocorrido após a efetiva cessação dos esforços extraordinários de venda que caracterizam a oferta pública, muito embora dentro do “período de silêncio” estabelecido na norma, o qual, a rigor, só termina com a publicação do anúncio de encerramento da oferta. Tal fato constitui, a meu ver, um indício de que o marco temporal adotado no preceito normativo não seja o mais apropriado. Por isso, considero oportuno que, em futura reforma da Instrução CVM nº 400, de 2003, tal questão seja objeto de renovados estudos e debates, tendo em vista o aprimoramento da regulamentação do mercado de capitais.

É o voto.

Rio de Janeiro, 30 de janeiro de 2018.

Pablo Renteria
DIRETOR-RELATOR

¹ Cf. os PAS CVM números RJ2006/3139, Rel. Pres. Marcelo Trindade, julgado em 25.9.2006; RJ2008/2530, Rel. Dir. Sergio Weguelin, julgado em 2.12.2008; RJ2007/14515, Rel. Dir. Sergio Weguelin, julgado em 3.3.2009; e o RJ2016/2965, Rel. Dir. Henrique Machado, julgado em 24.4.2017.

² Nas palavras do ex-Presidente Marcelo Trindade: “porque se sabe que as notícias não serão capazes de informar todos os detalhes de uma oferta de um emissor, no que se refere aos riscos do investimento, e para evitar que apenas aspectos positivos, ou informações imprecisas, sejam levadas em consideração pelo investidor na tomada de sua decisão de investimento, veda-se preventivamente a manifestação pela mídia, a fim de que os investidores sejam induzidos à leitura do prospecto” (PAS CVM nº RJ2006/3139). Mais recentemente, na mesma direção, o Diretor Henrique Machado ressaltou que “o objetivo da norma é evitar que cheguem a potenciais investidores informações distorcidas e enviesadas, devendo o prospecto, e seus anexos, ser a principal e mais importante fonte de informações sobre a Companhia e a Oferta” (PAS CVM nº RJ2016/2965).

³ V. PAS CVM nº RJ2007/14515, Rel. Dir. Sergio Weguelin, julgado em 3.3.2009. V. também, no julgamento desse mesmo processo sancionador, o voto proferido pelo Diretor Eli Loria.

⁴ Nessa direção, confira-se novamente o voto proferido pelo Diretor-Relator Sergio Weguelin: “Esclareço, e neste ponto estou de acordo com a SRE, que, a meu juízo, não é necessário investigar se os investidores foram ou não efetivamente influenciados, ou se a cotação dos valores mobiliários reagiu ou não à divulgação das manifestações na mídia. Mas, é necessário saber se as declarações ao menos poderiam, em tese, produzir estes efeitos” (PAS CVM nº RJ2007/14515).

⁵ V. nesse sentido, o voto proferido pelo Diretor Henrique Machado, de acordo com quem “o tipo infracional derivado do inciso IV do art. 48 não comporta verificação da intenção do agente ao praticar a conduta para sua configuração, assim como, tratando-se de ilícito de mera conduta, prescinde da verificação de determinado resultado” (PAS CVM nº RJ2016/2965).

⁶ Documento SEI nº 0153411, fls. 10.