



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCCIONADOR CVM SEI 19957.005983/2019-18

SUMÁRIO

PROponentes:

1. AGUINALDO BARBIERI;
2. ANDRÉ AUGUSTO TELLES MOREIRA;
3. DAILTON PEDREIRA CERQUEIRA;
4. EDUARDO CAPELASTEGUI SAIZ;
5. EDUARDO VALDES SANCHEZ;
6. EUNICE RIOS GUIMARÃES BATISTA;
7. FERNANDO ARRONTE VILLEGAS;
8. FRANCESCO GAUDIO;
9. FRANCISCO DE ALMEIDA SOARES JÚNIOR;
10. FULVIO DA SILVA MARCONDES MACHADO;
11. JOSÉ EDUARDO PINHEIRO SANTOS TANURE;
12. LUIZ CARLOS FARIA RIBEIRO;
13. MARCUS MOREIRA DE ALMEIDA;
14. MÁRIO JOSÉ RUIZ-TAGLE LARRAIN;
15. NÉLIO HENRIQUES LIMA;
16. ROGÉRIO ASCHERMANN MARTINS;
17. SANDRO KOHLER MARCONDES;
18. SOLANGE MARIA PINTO RIBEIRO; e
19. WAGNER DOS REIS.

ACUSAÇÃO:

1) FERNANDO ARRONTE VILLEGAS, EUNICE RIOS GUIMARÃES BATISTA e SANDRO KOHLER MARCONDES, na qualidade de Diretores (infração ao art. 153 c/c art. 166, II, e ao art. 170, §7º, todos da Lei nº 6.404/76), MARCUS MOREIRA DE ALMEIDA, AGUINALDO BARBIERI, FRANCISCO DE ALMEIDA SOARES JÚNIOR, JOSÉ EDUARDO PINHEIRO SANTOS TANURE, MÁRIO JOSÉ RUIZ-TAGLE LARRAIN e SOLANGE MARIA PINTO RIBEIRO, na qualidade de membros do Conselho de Administração (infração ao art. 153 c/c art. 166, inciso II, e ao art. 170, §7º, todos da Lei nº 6.404/76), e WAGNER DOS REIS, NÉLIO HENRIQUES LIMA e LUIZ CARLOS FARIA RIBEIRO, na qualidade de membros do Conselho Fiscal (infração ao art. 153 c/c art. 166, §2º, e ao art. 170, §7º, todos da Lei nº 6.404/76), por irregularidades associadas às operações de aumento de capital da Companhia de Eletricidade da Bahia - Coelba ("COELBA") em 20.07.2017;

2) ANDRÉ AUGUSTO TELLES MOREIRA, SANDRO KOHLER MARCONDES[1], EDUARDO CAPELASTEGUI SAIZ e EUNICE RIOS GUIMARÃES BATISTA, na qualidade de Diretores; e FERNANDO ARRONTE VILLEGAS, JOSÉ EDUARDO PINHEIRO SANTOS TANURE, ROGÉRIO ASCHERMANN MARTINS, FRANCISCO DE ALMEIDA SOARES JÚNIOR e SOLANGE MARIA PINTO RIBEIRO, na qualidade de membros do Conselho de Administração (infração ao art. 153 c/c o art. 170, §1º, ambos da Lei nº 6.404/76), por irregularidades associadas às operações de aumento de capital da COELBA em 26.01.2018; e

3) FULVIO DA SILVA MARCONDES MACHADO, EDUARDO CAPELASTEGUI SAIZ, EUNICE RIOS GUIMARÃES BATISTA e SANDRO KOHLER MARCONDES, na qualidade de Diretores (infração ao art. 153 c/c o art. 170, §1º, ambos da Lei nº 6.404/76), ANDRÉ AUGUSTO TELLES MOREIRA, DAILTON PEDREIRA CERQUEIRA ROGÉRIO ASCHERMANN MARTINS e SOLANGE MARIA PINTO RIBEIRO, na qualidade de membros do Conselho de Administração (infração ao art. 153 c/c o art. 170, §1º, ambos da Lei nº 6.404/76), e FRANCESCO GAUDIO, EDUARDO VALDES SANCHEZ, LUIZ CARLOS FARIA RIBEIRO e NÉLIO HENRIQUES LIMA, na qualidade de membros do Conselho Fiscal (infração ao art. 153 c/c art. 162, §2º, e ao art. 170, §1º, todos da Lei nº 6.404/76), por irregularidades associadas às operações de aumento de capital da COELBA em 08.06.2018.

PROPOSTAS:

Pagar à CVM o **montante R\$ 8.325.000,00** (oito milhões, trezentos e vinte e cinco mil reais), **parcelado em 18 (dezoito) prestações, e distribuído da seguinte forma:**

- 1) SANDRO KOHLER MARCONDES - R\$ R\$1.385.000,00 (um milhão, trezentos e oitenta e cinco mil reais);
- 2) EUNICE RIOS GUIMARÃES BATISTA e SOLANGE MARIA PINTO RIBEIRO - R\$ 785.000,00 (setecentos e oitenta e cinco mil reais) cada uma;
- 3) ANDRÉ AUGUSTO TELLES MOREIRA, EDUARDO CAPELASTEGUI SAIZ e ROGÉRIO ASCHERMANN MARTINS - R\$ 600.000,00 (seiscentos mil reais) cada um;
- 4) FERNANDO ARRONTE VILLEGAS, FRANCISCO DE ALMEIDA SOARES JÚNIOR e JOSÉ EDUARDO PINHEIRO SANTOS TANURE - R\$ 485.000,00 (quatrocentos e oitenta e cinco mil reais) cada um;
- 5) DAILTON PEDREIRA e FULVIO DA SILVA MARCONDES MACHADO -

R\$ 300.000,00 (trezentos mil de reais) cada um;

6) LUIZ CARLOS FARIA RIBEIRO e NÉLIO HENRIQUES LIMA - R\$ 270.000,00 (duzentos e setenta mil reais) cada um;

7) AGUINALDO BARBIERI, MARCUS MOREIRA DE ALMEIDA e MÁRIO JOSÉ RUIZ-TAGLE LARRAIN - R\$ 185.000,00 (cento e oitenta e cinco mil reais) cada um;

8) EDUARDO VALDES SANCHEZ e FRANCESCO GAUDIO - R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais) cada um; e

9) WAGNER DOS REIS - R\$ 120.000,00 (cento e vinte mil reais).

**PARECER DO COMITÊ:
REJEIÇÃO**

QUESTÕES INCIDENTAIS NO CURSO DO PROCESSO

DOS PLEITOS DE(OS):

1. RECLAMANTES

(i) Concessão e vista integral dos autos do processo; e

(ii) Possibilidade de manifestação junto ao Comitê de Termo de Compromisso previamente à negociação com os PROPONENTES.

2. M.H.F.L.A. - negociação de reparação integral de alegado prejuízo individual sofrido por si e por cada um dos acionistas minoritários interessados no objeto do processo;

3. F.A.H. - negociação de reparação integral de alegado prejuízo individual sofrido por si e por cada um dos acionistas minoritários interessados no objeto do processo;

4. RECLAMANTES - serem autorizados a prestar informações referentes à "necessidade de as Propostas de Termo de Compromisso contemplarem a indenização dos prejuízos sofridos pelos acionistas da Companhia de Eletricidade do Estado da Bahia" e ao "critério para a identificação do prejuízo individual sofrido pelos acionistas da Companhia", de modo a "contribuir com a análise do CTC de eventuais novas Propostas de Termo de Compromisso apresentadas pelos Acusados"; e

5. PROPONENTES - sejam desentranhadas do processo as manifestações dos RECLAMANTES datadas de 25.06.2020 e 28.06.2020.

DECISÕES DO COMITÊ:

A. CONHECER E INDEFERIR OS PLEITOS 1 (ii), 2, 3, 4 e 5; e

B. CONHECER O PLEITO 1 (i) E DIFERIR O ACESSO AOS AUTOS NO QUE DIZ RESPEITO AOS DOCUMENTOS "SIGILOSOS" E "PREPARATÓRIOS", NOS TERMOS DO PARECER N. 00172/2020/GJU - 4/PFE-CVM/PGF/AGU E RESPECTIVOS DESPACHOS, PARA MOMENTO POSTERIOR À APRECIÇÃO DAS PROPOSTAS DE TERMO DE COMPROMISSO PELO COLEGIADO.

RELATÓRIO

1. Trata-se de propostas de Termo de Compromisso apresentadas por (i) AGUINALDO BARBIERI, (ii) ANDRÉ AUGUSTO TELLES MOREIRA, (iii) DAILTON PEDREIRA CERQUEIRA, (iv) EDUARDO CAPELASTEGUI SAIZ, (v) EDUARDO VALDES SANCHEZ, (vi) EUNICE RIOS GUIMARÃES BATISTA, (vii) FERNANDO ARRONTE VILLEGAS, (viii) FRANCESCO GAUDIO, (ix) FRANCISCO DE ALMEIDA SOARES JÚNIOR, (x) FULVIO DA SILVA MARCONDES MACHADO, (xi) JOSÉ EDUARDO PINHEIRO SANTOS TANURE, (xii) LUIZ CARLOS FARIA RIBEIRO, (xiii) MARCUS MOREIRA DE ALMEIDA, (xiv) MÁRIO JOSÉ RUIZ-TAGLELARRAIN, (xv) Nélio HENRIQUES LIMA, (xvi) ROGÉRIO ASCHERMANN MARTINS, (xvii) SANDRO KOHLER MARCONDES, (xviii) SOLANGE MARIA PINTO RIBEIRO e (xix) WAGNER DOS REIS, na qualidade de administradores da Companhia de Eletricidade da Bahia (doravante denominada "COELBA" ou "Companhia"), no âmbito do Termo de Acusação instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas ("SEP").

DA ORIGEM

2. O presente processo teve origem no Processo CVM SEI 19957.007943/2018-20, que foi instaurado para apurar reclamação apresentada por diversos fundos geridos por A.C.G.R. Ltda. (doravante denominados "RECLAMANTES"), na qualidade de acionistas da COELBA, sobre irregularidades associadas a 3 (três) operações de aumento de capital da Companhia.

3. Em julho de 2017, a COELBA era controlada pela Neoenergia S.A. (doravante denominada "Neoenergia"), a qual detinha 94,89% (noventa e quatro vírgula oitenta e nove por cento) das ações ordinárias e 96,34% (noventa e seis vírgula trinta e quatro por cento) das ações totais emitidas pela COELBA.

4. A Neoenergia era, à época dos fatos, controlada por Iberdrola Energia S.A. (doravante denominada "Iberdrola"), BB - Banco de Investimentos S.A. (doravante denominado "BB BI") e Previ - Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil (doravante denominada "Previ").

DOS FATOS

A) DA PRIMEIRA OPERAÇÃO DE AUMENTO DE CAPITAL

5. Em 20.07.2017, o Conselho de Administração da COELBA aprovou um

aumento de capital de R\$ 249.000.000,00 (duzentos e quarenta e nove milhões de reais), mediante emissão de ações, a um preço por ação de R\$ 15,71 (quinze reais e setenta e um centavos). Esse preço foi fixado com base no patrimônio líquido da Companhia em 31.12.2016. A quantidade de ações emitidas implicava percentual de diluição de 7,77% (sete vírgula setenta e sete por cento).

6. A Neoenergia integralizaria ações mediante conversão de adiantamento para aumento de capital (doravante denominado "AFAC") realizado em 30.06.2017. Aos demais acionistas, foi permitida a subscrição em moeda corrente, no exercício do direito de preferência.

7. Ao justificar o preço de emissão, a administração da COELBA afastou o uso de cotações de mercado por conta (i) de seu baixo percentual de ações em circulação e (ii) do reduzido histórico de negócios em bolsa de valores.

8. Os administradores da COELBA também rechaçaram o uso de perspectivas de rentabilidade, considerando (i) a situação momentânea de alavancagem da Companhia; e (ii) a ausência de outros meios de capitalização no curtíssimo prazo, dentro dos parâmetros de custo e prazos necessários para fazer frente a compromissos com credores.

DA ANÁLISE DA ÁREA TÉCNICA

9. No entendimento da SEP, para que tivesse cumprido o art. 170, §7º, da Lei nº 6.404/76[2], ao fixar o preço de emissão com base no valor do patrimônio líquido da ação, a administração da COELBA deveria ter demonstrado que os outros dois critérios legalmente previstos eram menos capazes de refletir o valor adequado da ação ou inaplicáveis.

10. Embora esse exercício possa ser considerado satisfeito em relação ao critério de cotação de mercado, diante da baixa liquidez das ações, essa conclusão não se estende ao critério de perspectiva de rentabilidade.

11. De acordo com a SEP, para um empreendedor em atividade, sem perspectiva do seu encerramento, a estimativa dos fluxos de caixa futuros e sua avaliação a valor presente tende a capturar o valor da empresa e é o método habitualmente utilizado. O valor contábil, que mais se aproxima do valor de liquidação, não é tão usual para empresas em marcha e seu uso precisa ser particularmente justificado.

12. Para a área técnica, a alegação apresentada pela COELBA de que a perspectiva de rentabilidade não era aplicável por conta do nível de endividamento da Companhia é tecnicamente injustificada. Na verdade, não há relação única entre a aplicabilidade do critério de perspectiva de rentabilidade e o nível de endividamento. O endividamento pode tornar a Companhia mais ou menos rentável e, em qualquer caso, a perspectiva de rentabilidade continua, a princípio, passível de ser aferida.

13. Com relação à ausência de outros meios de capitalização no curtíssimo prazo para fazer frente a compromissos com credores – outra alegação apontada na proposta da administração como justificativa para afastamento do critério de perspectiva de rentabilidade, para a SEP se trata de aspecto atinente à necessidade do aumento de capital e não à fixação do preço de emissão propriamente dito.

14. No entendimento da SEP, o critério de perspectiva de rentabilidade era aplicável, pois (i) em aumentos de capital realizados pouco tempo depois, ele foi adotado; e (ii) a própria Neoenergia fazia parte de acordos com outros acionistas nos quais estavam previstas opções de venda de participações em subsidiárias da Neoenergia - entre as quais, a COELBA - e, nesses casos, o valor patrimonial não seria o preço praticado.

15. Assim, para a Área Técnica, FERNANDO ARRONTE VILLEGAS, EUNICE RIOS GUIMARÃES BATISTA e SANDRO KOHLER MARCONDES, na qualidade de Diretores, MARCUS MOREIRA DE ALMEIDA, AGUINALDO BARBIERI, FRANCISCO DE ALMEIDA SOARES JÚNIOR, JOSÉ EDUARDO PINHEIRO SANTOS TANURE, MÁRIO JOSÉ RUIZ-TAGLE LARRAIN e SOLANGE MARIA PINTO RIBEIRO, na qualidade de membros do Conselho de Administração ("CA"), e WAGNER DOS REIS, NÉLIO HENRIQUES LIMA e LUIZ CARLOS FARIA RIBEIRO, na qualidade de membros do Conselho Fiscal ("CF"), devem ser responsabilizados por irregularidades cometidas nas operações de aumento de capital da COELBA em 20.07.2017.

B) DA OPERAÇÃO DE AUMENTO DE CAPITAL CANCELADA

16. Em 17.11.2017, o Conselho de Administração da COELBA convocou Assembleia Geral Extraordinária da Companhia para deliberar, dentre outros temas, a respeito de um aumento de capital cujos termos, exceto no que diz respeito ao montante, eram muito similares aos do primeiro aumento de capital.

17. O valor do aumento de capital seria de R\$ 726.490.000,00 (setecentos e vinte e seis milhões e quatrocentos e noventa mil reais), a um preço de emissão por ação de R\$ 15,03 (quinze reais e três centavos), fixado com base no patrimônio líquido da Companhia em 30.09.2017. O percentual de diluição potencial desse aumento de capital foi estimado em 19,15% (dezenove vírgula quinze por cento).

18. A Neoenergia integralizaria ações mediante conversão de AFAC, realizada em 29.09.2017, no valor de R\$ 700.000.000,00 (setecentos milhões de reais), sendo que aos demais acionistas foi permitida a subscrição em moeda corrente, no exercício do direito de preferência.

19. Em reação a tal convocação, os RECLAMANTES formularam pedido de interrupção de prazo, conforme previsto no art. 124, §5º, da Lei nº 6.404/76[3], e, em 01.12.2017, por unanimidade e acompanhando a manifestação da SEP, o Colegiado da CVM concluiu que o art. 170, §7º, da Lei nº 6.404/76, não havia sido atendido[4].

20. Diante da decisão, o aumento de capital foi retirado da pauta da Assembleia da COELBA de 04.12.2017, na qual estava originalmente previsto para ser deliberado.

DA ANÁLISE DA ÁREA TÉCNICA

21. De acordo com a SEP, o Colegiado da CVM manifestou-se, na deliberação

de 01.12.2017, no seguinte sentido:

“(…) a SEP concluiu que não poderiam prosperar os argumentos apresentados para a não utilização do critério de avaliação por perspectiva de rentabilidade futura. Em primeiro lugar, porque o grau de endividamento não possui nexos causal direto com uma perspectiva negativa sobre o futuro de uma companhia, dado que o endividamento pode ter efeitos diversos sobre a rentabilidade. Além disso, no entendimento da área técnica, a mera declaração de inexistência de outro meio de capitalização mais favorável em curto prazo também não seria motivo para desconsiderar a avaliação do valor econômico da Companhia.

Neste ponto, a SEP ressaltou que o aumento de capital em tela ocorreria via capitalização de créditos detidos pela acionista controladora em face da Coelba, por meio de adiantamentos concedidos anteriormente com esse fim, de forma que os recursos já se encontrariam à disposição da Companhia. Assim, concluiu que a ausência de um critério plenamente justificado para a determinação do preço de conversão desses créditos em ações dificultaria a aferição da imparcialidade na tomada de decisão e, por conseguinte, não afastaria a possibilidade da ocorrência de diluição injustificada de acionistas.”

22. Assim, para a SEP, a decisão da CVM pela ilegalidade deste aumento de capital reforça a conclusão de que as mesmas irregularidades aconteceram na operação anterior, que foi essencialmente idêntica no que tange à inobservância do art. 170, §7º, da Lei nº 6.404/76.

C) DA SEGUNDA OPERAÇÃO DE AUMENTO DE CAPITAL

23. Em 11.01.2018, a Assembleia Geral da COELBA foi novamente convocada para deliberar a respeito de um novo aumento de capital, cujas características eram similares às do aumento de capital que, um mês antes, acabou por não ocorrer. As duas principais diferenças entre essas operações diziam respeito ao montante e ao preço de emissão.

24. Quanto ao montante, a Neoenergia havia feito novo AFAC em dezembro de 2017, o qual também seria capitalizado, razão pela qual foi previsto um aumento de capital de até R\$ 882.000.000,00 (oitocentos e oitenta e dois milhões de reais).

25. Quanto ao preço de emissão, citando a decisão da CVM de 01.12.2017, a Administração fixou esse preço em R\$ 29,08 (vinte e nove reais e oito centavos), a partir de relatório de avaliação elaborado pelo Banco BNP Paribas Brasil S.A. (doravante denominados “Laudo BNP” e “BNP”, respectivamente).

26. O Laudo BNP adotou a metodologia do fluxo de caixa descontado para a Companhia, o que consequentemente passa pelo cálculo do custo médio de capital ponderado, e isso por sua vez implica a necessidade de estimar o custo de capital próprio. Para esse fim, e como é usual em tais situações, foi utilizado o modelo CAPM – *Capital Asset Pricing Model*, do qual um dos parâmetros é o “beta”.

27. O aumento de capital foi aprovado na Assembleia Geral realizada em 26.01.2018.

DA ANÁLISE DA ÁREA TÉCNICA

28. Na visão da SEP, o BNP optou por estimar o “beta” recorrendo à metodologia que é fundamentalmente dependente da exposição a determinados fatores de risco e, ao mesmo tempo, deixou de utilizar o conjunto de fatores de risco projetado para capturar os riscos de companhias brasileiras.

29. Todos os dados necessários para sanar essa aparente incongruência poderiam ter sido obtidos pelo BNP consultando diretamente o MSCI Barra, que foi a fonte utilizada para obter o “beta” da COELBA e de companhias comparáveis.

30. A forma como o BNP escolheu estimar o “beta” implicou a conversão para dólares norte-americanos dos retornos das ações das companhias selecionadas como comparáveis. Com isso, movimentos do câmbio passaram a poder impactar o cálculo do “beta”, sugerindo uma volatilidade que talvez não existisse realmente. Afinal, o “beta” desalavancado deve capturar o risco sistemático dos ativos das companhias do setor, e a operação de companhias desse setor, com receitas e custos em reais, não é diretamente afetada por movimentos cambiais.

31. Dessa forma, para a Área Técnica, não surpreendeu que o resultado do exercício feito pelo BNP tenha levado ao coeficiente “beta” de 0,96 (zero vírgula noventa e seis), que, de fato, pode ser considerado um “beta desalavancado elevado” para companhias prestadoras de serviços públicos, já que havia outras formas possíveis de se fazer esse mesmo exercício e outras fontes que poderiam ter sido consultadas.

32. A SEP destacou que os dados da Economatica produzem resultados muito diferentes (0,496), muito mais próximos dos empregados pela ANEEL (0,43) e em linha com a formulação teórica amplamente difundida de que empresas concessionárias de serviços públicos (“utilities”) possuem “betas” menores. Essa constatação corrobora o desconforto com a avaliação refletida no Laudo BNP.

33. A SEP também ressaltou que a introdução da variável “câmbio”, quando coletados dados sobre os retornos das ações de companhias do setor elétrico, compromete a precisão da estimativa do risco setorial, pois a variância que se observa nos retornos das companhias do setor passa a refletir a variância das flutuações cambiais e a covariância entre esses dois fatores.

34. Para a SEP, tal fato teve um efeito significativo sobre o preço das ações, de modo que seria necessária uma explicação teórica sólida e uma justificativa persuasiva, tendo ainda ressaltado que, apesar de um processo de avaliação frequentemente implicar a necessidade de escolhas imperfeitas, não é defensável que toda possibilidade de escolha seja legítima.

35. Destarte, para a área técnica, no caso concreto, não foi possível enxergar sob qual aspecto técnico, nem mesmo em tese, a metodologia refletida no Laudo BNP seria a mais acertada, concluindo-se que o art. 170, §1º, da Lei nº 6.404/76[5], não foi cumprido.

36. Entretanto, por mais que a discussão sobre os “betas desalavancados” seja permeada de nuances, o resultado dela se manifesta diretamente no custo de capital da Companhia. No caso, os resultados foram 17,9% (dezessete vírgula nove por cento) ao ano para o custo de capital próprio e 13% (treze por cento) ao ano para o custo de capital ponderado.

37. De acordo com a SEP, se tais números estivessem próximos dos valores com os quais a administração da COELBA usualmente trabalhava, a aceitação do resultado do Laudo BNP seria escusável. Porém, os números se mostraram atípicos, e, na visão da área técnica, deveriam ter sido interpretados pelos administradores da Companhia como "redflags", e, conseqüentemente, terem sido analisados com mais cuidado, sobretudo num contexto em que acionistas minoritários os vinham contestando.

38. Se houvesse indicações de que os administradores da COELBA vinham trabalhando com um custo de capital próprio de 17,9% (dezesete vírgula nove por cento) ao ano, o Laudo BNP poderia não lhes ter chamado atenção. Porém, a COELBA não produziu nenhum dado nesse sentido e deu a entender que suas atividades são rotineiramente conduzidas sem considerar o custo de capital, o que é uma evidência de conduta negligente.

39. Em razão do antes exposto, a SEP considerou que devem ser responsabilizados ANDRÉ AUGUSTO TELLES MOREIRA, SANDRO KOHLER MARCONDES[6], EDUARDO CAPELASTEGUI SAIZ, JOSÉ EDUARDO PINHEIRO SANTOS TANURE E EUNICE RIOS GUIMARÃES BATISA, na qualidade de diretores, e FERNANDO ARRONTE VILLEGAS, ROGÉRIO ASCHERMANN MARTINS, FRANCISCO DE ALMEIDA SOARES JÚNIOR e SOLANGE MARIA PINTO RIBEIRO, na qualidade de membros do CA, por irregularidades associadas às operações de aumento de capital da COELBA em 26.01.2018.

D) DA TERCEIRA OPERAÇÃO DE AUMENTO DE CAPITAL

40. Em 24.05.2018, a Assembleia Geral da COELBA foi convocada para deliberar sobre nova operação de aumento de capital, cujos termos eram similares aos aumentos de capital ocorridos em 20.07.2017 e em 26.01.2018.

41. O valor do terceiro aumento de capital foi de até R\$ 828.000.000,00 (oitocentos e vinte e oito milhões de reais). A Neoenergia subscreveu ações por meio da conversão de novo AFAC, que havia sido realizado em março de 2018. O preço de emissão foi novamente fixado em R\$ 29,08 (vinte e nove reais e oito centavos) por ação, com base no mesmo Laudo BNP.

42. A administração da Companhia citou em sua proposta à Assembleia Geral que havia partido da faixa indicada no Laudo BNP, em 22.12.2017, tendo ajustado esta pela capitalização realizada no segundo aumento de capital.

43. Esse ajuste considerava o mesmo valor para a Companhia, porém dividido por um maior número de ações - justamente as ações emitidas no segundo aumento de capital -, tendo sido encontrada uma faixa de valores menor para o preço por ação - ponto médio de R\$ 25,36 (vinte e cinco reais e trinta e seis centavos) - mas optou-se pelo valor de R\$ 29,08 (vinte e nove reais e oito centavos) por ação, o mesmo que havia sido utilizado no aumento de capital de 26.01.2018.

44. Apesar do prazo decorrido desde a sua elaboração, a administração da COELBA considerou o Laudo BNP adequado, já que não teria havido mudança relevante que pudesse afetar o valor econômico da Companhia, seja no ambiente de negócios, nos principais indicadores macroeconômicos ou nas premissas adotadas pelos avaliadores.

45. Em 08.06.2018, o aumento de capital foi aprovado.

DA ANÁLISE DA ÁREA TÉCNICA

46. No entendimento da SEP:

(i) a administração da COELBA não utilizou conceitos válidos para atribuir um valor à Companhia (se o preço de emissão das ações em aumento de capital anterior foi fixado corretamente e nenhum parâmetro da avaliação anterior se modificou desde então, o preço por ação no aumento de capital subsequente deveria ser o mesmo)[7];

(ii) se de um lado existem mais ações entre as quais o valor da Companhia deve ser dividido, de outro, esse valor também é maior, em razão do aumento de ativos ou da redução de passivos decorrente do aumento de capital anterior (se o preço de emissão das ações nesse aumento de capital anterior foi adequado, como a lei exige e os administradores alegam ter feito, esses dois efeitos antagônicos se cancelam);

(iii) o raciocínio equivocado usado pelos administradores não foi diretamente determinante do preço fixado, dado que, ao final, fez-se a opção por repetir o preço praticado no aumento de capital anterior;

(iv) caso esse preço por ação do aumento anterior, fixado com base no Laudo BNP, pudesse ser objetivamente considerado como válido para o terceiro aumento de capital, a atuação deficiente dos administradores poderia ser lida apenas como evidência de falta de cuidado ou de técnica na forma como tomaram a decisão sobre o terceiro aumento de capital (embora grave em si mesmo, esse fato talvez não tivesse tido conseqüências diretas);

(v) mesmo que o preço apurado no Laudo BNP tenha sido correto, isso não implica que ele pudesse automaticamente ser utilizado no aumento de capital ocorrido em 08.06.2018;

(vi) a essência do argumento dos administradores da COELBA para não realizar essa atualização do valor é a ausência de modificações substantivas nas premissas que originalmente embasaram o Laudo BNP (mantidas as premissas da avaliação, o resultado também deveria ser mantido, o que é conceitualmente equivocado, pois o preço de uma ação reflete o custo de capital próprio da companhia, de forma análoga a como o valor de uma dívida reflete o custo de capital de terceiros - em nenhum dos casos é possível comparar, sem qualquer ajuste, o valor apurado em uma data com o valor apurado em data anterior, dado o valor do dinheiro no tempo e o risco assumido pelos fornecedores de capital);

(vii) se a avaliação original sugeria que os investidores demandavam retorno de 17,9% (dezesete vírgula nove por cento) ao ano para investir em ações de emissão da COELBA, ao final de um ano no qual as premissas subjacentes à avaliação tivessem se confirmado com exatidão seria factível imaginar que a ação teria preço 17,9% (dezesete vírgula nove por cento) superior[8]; e

(viii) a necessidade de um novo exercício completo de avaliação só

pode ser afastada partindo-se da constatação de que não houve modificações substanciais das premissas originais e, no entanto, é exatamente essa constatação que impõe a conclusão de que o preço deveria ter sido atualizado.

47. Na visão da SEP, os PROPONENTES devem ser responsabilizados por irregularidades praticadas nas operações de aumento de capital da COELBA em 08.06.2018.

E) D A ESTIMATIVA DE EFEITOS SOBRE ACIONISTAS QUE NÃO PARTICIPARAM DOS AUMENTOS DE CAPITAL

48. Com os dados disponíveis e considerando um “beta desalavancado” de 0,496 (zero vírgula quatrocentos e noventa e seis)[9], a SEP verificou que isso implicaria a redução do custo de capital próprio de 17,9% (dezesete vírgula nove por cento) ao ano para 12,68% (doze vírgula sessenta e oito por cento) ao ano e redução do custo de capital ponderado de 12,98% (doze vírgula noventa e oito por cento) para 10,1% (dez vírgula um por cento).

49. Entretanto, como não foi possível para a área técnica verificar qual seria o efeito sobre o valor do “equity” a um custo de capital ponderado de 10,1% (dez vírgula um por cento) ao ano, o cálculo foi feito considerando um custo de 11,5% (onze vírgula cinco por cento) ao ano, o que gerou um suposto preço por ação de R\$ 45,77 (quarenta e cinco reais e setenta e sete centavos), elevando o valor do “equity” de R\$ 5.933.000,00 (cinco milhões e novecentos e trinta e três mil reais) para R\$ 9.338.000,00 (nove milhões e trezentos e trinta e oito mil reais).

50. Partindo desse valor em 30.09.2017, o montante do “equity” foi ajustado tanto retrospectiva quanto prospectivamente para as datas do primeiro, do segundo e do terceiro aumentos de capital, sempre pelo custo de capital próprio de 12,68% (doze vírgula sessenta e oito por cento) ao ano[10].

51. Em seguida, considerando outras informações publicamente disponíveis, como o número de ações existentes, o número de ações emitidas e o montante de cada aumento, a SEP calculou, de forma conservadora, o montante de ações emitidas em excesso:

(i) primeiro aumento de capital (20.07.2017) - 10.564.386 (dez milhões, quinhentas e sessenta e quatro mil e trezentos e oitenta e seis) ações;

(ii) segundo aumento de capital (26.01.2018) - 12.576.905 (doze milhões, quinhentas e setenta e seis mil e novecentas e cinco) ações;

(iii) terceiro aumento de capital (08.06.2018) - 12.520.455 (doze milhões, quinhentas e vinte mil e quatrocentos e cinquenta e cinco) ações;

(iv) estimativa mínima do total de ações emitidas a mais - 35.661.746 (trinta e cinco milhões, seiscentas e sessenta e uma mil e setecentas e quarenta e seis) ações;

(v) percentual de diluição equivalente - 13,61% (treze vírgula sessenta e um por cento); e

(vi) valor equivalente, considerando o valor mínimo do “equity” após o terceiro aumento de capital - R\$ 1.613.378.743,33 (um bilhão, seiscentos e treze milhões, trezentos e setenta e oito mil, setecentos e quarenta e três reais e trinta e três centavos).

52. Dessa forma, a estimativa de potencial de deslocamento patrimonial resultante das operações deve ser o valor equivalente à diluição desnecessária acima calculada (aproximadamente R\$ 1,6 bilhões) vezes a participação dos demais acionistas antes da primeira operação (aproximadamente 3,66% - três vírgula sessenta e seis por cento), o que representa um **prejuízo potencial difuso no valor de R\$ 59.024.396,03 (cinquenta e nove milhões, vinte e quatro mil, trezentos e noventa e seis reais e três centavos).**

53. **Com efeito, ao decidir pelos preços praticados nas operações, os administradores teriam sujeitado o conjunto de acionistas minoritários a um potencial prejuízo patrimonial difuso em benefício da acionista controladora da ordem de, pelo menos, R\$ 59 milhões.**

54. Por fim, **ressaltou a Área Técnica que a situação individual de cada acionista não pode ser inferida a partir dos dados acima, pois cada caso particular depende das participações em cada um dos aumentos de capital.** Por outro lado, também é importante frisar que os números acima consideraram um custo de capital de 11,5% (onze vírgula cinco por cento) ao ano, e não de 10,1% (dez vírgula um por cento) ao ano, o que, se fosse o caso, levaria a números ainda maiores.

DA RESPONSABILIZAÇÃO

55. Ante o exposto, a SEP propôs a responsabilização de:

55.1) AGUINALDO BARBIERI, MARCUS MOREIRA DE ALMEIDA e MÁRIO JOSÉ RUIZ-TAGLELARRAIN, na qualidade de membros do Conselho de Administração da COELBA, por **infração aos art. 153[11] c/c art. 166, inciso II[12], e ao art. 170, §7º, todos da Lei nº 6.404/76**, relacionada ao aumento de capital da Companhia aprovado em 20.07.2017;

55.2) ANDRÉ AUGUSTO TELLES MOREIRA, na qualidade de:

(i) Diretor da COELBA, por infração ao art. 153 c/c art. 170, §1º, ambos da Lei nº 6.404/76, relacionada ao aumento de capital da COELBA aprovado em 26.01.2018; e

(ii) membro do Conselho de Administração da COELBA, por infração ao art. 153 c/c art. 170, §1º, ambos da Lei nº 6.404/76, relacionada ao aumento de capital da Companhia aprovado em 08.06.2018;

55.3) DAILTON PEDREIRA CERQUEIRA, na qualidade de membro do Conselho de Administração da COELBA, por infração ao art. 153 c/c art. 170, §1º, ambos da Lei nº 6.404/76, relacionada ao aumento de capital da Companhia aprovado em 08.06.2018;

55.4) EDUARDO CAPELASTEGUI SAIZ, na qualidade de Diretor da COELBA, por infração ao art. 153 c/c art. 170, §1º, ambos da Lei nº 6.404/76, relacionada aos aumentos de capital da Companhia aprovados em 26.01.2018 e 08.06.2018;

55.5) EDUARDO VALDES SANCHEZ e FRANCESCO GAUDIO, na

qualidade de membros do Conselho Fiscal da COELBA, por infração ao art. 153 c/c art. 166, §2º[13], e ao art. 170, §1º, todos da Lei nº 6.404/76, relacionada ao aumento de capital da Companhia aprovado em 08.06.2018;

55.6) EUNICE RIOS GUIMARÃES BATISTA, na qualidade de Diretora da COELBA, por:

(i) infração ao art. 153 c/c art. 166, II, e ao art. 170, §7º, da Lei nº 6.404/76, relacionada ao aumento de capital da Companhia aprovado em 20.07.2017; e

(ii) infração ao art. 153 c/c art. 170, §1º, ambos da Lei nº 6.404/76, relacionada aos aumentos de capital da Companhia aprovados em 26.01.2018 e 08.06.2018;

55.7) FERNANDO ARRONTE VILLEGAS, na qualidade de:

(i) Diretor da COELBA, por infração ao art. 153 c/c art. 166, II, e ao art. 170, §7º, da Lei nº 6.404/76, relacionada ao aumento de capital da Companhia aprovado em 20.07.2017; e

(ii) membro do Conselho de Administração da COELBA, por infração ao art. 153 c/c art. 170, §1º, ambos da Lei nº 6.404/76, relacionada ao aumento de capital da Companhia aprovado em 26.01.2018;

55.8) FRANCISCO DE ALMEIDA SOARES JÚNIOR e JOSÉ EDUARDO PINHEIRO SANTOS TANURE, na qualidade de membros do Conselho de Administração da COELBA, por:

(i) infração ao art. 153 c/c art. 166, II, e ao art. 170, §7º, todos da Lei nº 6.404/76, relacionada ao aumento de capital da Companhia aprovado em 20.07.2017; e

(ii) infração ao art. 153 c/c art. 170, §1º, ambos da Lei nº 6.404/76, relacionada ao aumento de capital da Companhia aprovado em 26.01.2018;

55.9) FULVIO DA SILVA MARCONDES MACHADO, na qualidade de Diretor da COELBA, por infração ao art. 153 c/c art. 170, §1º, ambos da Lei nº 6.404/76, relacionada ao aumento de capital da Companhia aprovado em 08.06.2018;

55.10) LUIZ CARLOS FARIA RIBEIRO e NÉLIO HENRIQUES LIMA, na qualidade de membros do Conselho Fiscal da COELBA, por:

(i) infração ao art. 153 c/c art. 166, §2º, e ao art. 170, §7º, todos da Lei nº 6.404/76, relacionada ao aumento de capital da Companhia aprovado em 20.07.2017; e

(ii) infração ao art. 153 c/c art. 166, §2º e ao art. 170, §1º, todos da Lei nº 6.404/76, relacionada ao aumento de capital da Companhia aprovado em 08.06.2018;

55.11) ROGÉRIO ASCHERMANN MARTINS, na qualidade de membro do Conselho de Administração da COELBA, por infração ao art. 153 c/c art. 170, §1º, ambos da Lei nº 6.404/76, relacionada aos aumentos de capital da Companhia aprovados em 26.01.2018 e 08.06.2018;

55.12) SANDRO KOHLER MARCONDES, na qualidade de Diretor e de membro do Conselho de Administração da COELBA, por:

(i) infração ao art. 153 c/c art. 166, inciso II, e ao art. 170, §7º, todos da Lei nº 6.404/76, relacionada ao aumento de capital da Companhia aprovado em 20.07.2017; e

(ii) infração ao art. 153 c/c art. 170, §1º, ambos da Lei nº 6.404/76, relacionada aos aumentos de capital da Companhia aprovados em 26.01.2018 e 08.06.2018;

55.13) SOLANGE MARIA PINTO RIBEIRO, na qualidade de membro do Conselho de Administração da COELBA, por:

(i) infração ao art. 153 c/c art. 166, inciso II, e art. 170, §7º, da Lei nº 6.404/76, relacionada ao aumento de capital da Companhia aprovado em 20.07.2017; e

(ii) infração ao art. 153 c/c art. 170, §1º, ambos da Lei nº 6.404/76, relacionada aos aumentos de capital da Companhia aprovados em 26.01.2018 e 08.06.2018; e

55.14) WAGNER DOS REIS, na qualidade de membro do Conselho Fiscal da COELBA, por infração ao art. 153 c/c art. 166, §2º, e ao art. 170, §7º, da Lei nº 6.404/76, relacionada ao aumento de capital da Companhia aprovado em 20.07.2017.

DA PROPOSTA CONJUNTA DE TERMO DE COMPROMISSO - PRIMEIRA APRESENTAÇÃO

56. Depois de intimados e de apresentarem defesa, os acusados protocolaram propostas de Termo de Compromisso (doravante denominadas em conjunto "Primeira Proposta") de pagamento à CVM no montante total de **R\$ 1.310.000,00 (um milhão e trezentos e dez mil reais)**, distribuídos da seguinte forma:

56.1) SANDRO KOHLER MARCONDES - R\$ 180.000,00 (cento e oitenta mil reais);

56.2) EDUARDO CAPELASTEGUI SAIZ e EUNICE RIOS GUIMARÃES BATISTA - R\$ 100.000,00 (cem mil reais) cada um, totalizando R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais);

56.3) ANDRÉ AUGUSTO TELLES MOREIRA, FERNANDO ARRONTE VILLEGAS e JOSÉ EDUARDO PINHEIRO SANTOS TANURE - R\$ 90.000,00 (noventa mil reais) cada um, totalizando R\$ 270.000,00 (duzentos e setenta mil reais);

56.4) FRANCISCO DE ALMEIDA SOARES JÚNIOR, ROGÉRIO ASCHERMANN MARTINS e SOLANGE MARIA PINTO RIBEIRO - R\$ 80.000,00 (oitenta mil reais) cada um, totalizando R\$ 240.000,00 (duzentos e quarenta mil reais);

56.5) LUIZ CARLOS FARIA RIBEIRO e NÉLIO HENRIQUES LIMA - R\$ 60.000,00 (sessenta mil reais) cada um, totalizando R\$ 120.000,00 (cento e

vinte mil reais);

56.6) FULVIO DA SILVA MARCONDES MACHADO - R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais);

56.7) AGUINALDO BARBIERI, DAILTON PEDREIRA CERQUEIRA, MARCUS MOREIRA DE ALMEIDA e MÁRIO JOSÉ LUIZ-TAGLE LARRAIN - R\$ 40.000,00 (quarenta mil reais) cada um, totalizando R\$160.000,00 (cento e sessenta mil reais); e

56.8) EDUARDO VALDES SANCHEZ, FRANCESCO GAUDIO e WAGNER DOS REIS - R\$ 30.000,00 (trinta mil reais) cada um, totalizando R\$ 90.000,00 (noventa mil reais).

DA PRIMEIRA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA

57. Em razão do disposto no art. 83 da Instrução CVM nº 607/19, no PARECER n. 00189/2019/GJU-2/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, os aspectos legais da proposta conjunta de Termo de Compromisso apresentada, tendo concluído pela **existência de óbice jurídico à celebração dos ajustes**.

58. Com relação ao requisito constante do inciso I (cessação da prática), destacou, em resumo, que:

"No que toca ao requisito insculpido no inciso I, registra-se, desde logo, o entendimento da CVM no sentido de que 'sempre que 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'(...). Considerando-se que as apurações efetuadas abrangem um período de tempo específico, de acordo com o explicitado acima (aumentos de capital da Coelba aprovados, respectivamente, em 20.07.2017, 26.01.2018 e 08.06.2018), não se encontra indícios de continuidade infracional (...) a impedir a celebração dos termos propostos." (grifado)

59. Quanto ao requisito constante do inciso II (correção das irregularidades), a PFE/CVM entendeu principalmente que:

"Relativamente à correção das irregularidades, requisito insculpido no inciso II, os proponentes apresentaram propostas indenizatórias de prejuízos por danos difusos (...)

Com efeito, muito embora haja menção expressa a um prejuízo na ordem de R\$ 59.024.396,03 (cinquenta e nove milhões vinte e quatro mil trezentos e noventa e seis reais e três centavos) aos acionistas que não tiveram qualquer participação nos aumentos de capital (aproximadamente 3,66%) (...) nenhuma das propostas contempla qualquer oferta de composição dos prejuízos causados a estes investidores, o que desautoriza a celebração do acordo na via administrativa e, portanto, constitui óbice legal à aceitação das propostas de termo de compromisso nos termos em que apresentadas, por violação ao §5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76." (grifado)

DA PRIMEIRA DELIBERAÇÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

60. Em reunião realizada em 04.02.2020[14], considerando (i) a manifestação da PFE/CVM de que, para a celebração dos ajustes, as propostas de Termo de Compromisso devem contemplar oferta de composição dos prejuízos causados aos acionistas que não tiveram qualquer participação nos aumentos de capital, no montante total de R\$ 59.024.396,03 (cinquenta e nove milhões, vinte e quatro mil, trezentos e noventa e seis reais e três centavos); (ii) a gravidade em tese das infrações cometidas, nos termos do art. 1º, inciso I, do Anexo 64 da Instrução CVM nº 607/19; e (iii) as características do caso concreto, o Comitê de Termo de Compromisso ("Comitê" ou "CTC") entendeu que a celebração de Termo de Compromisso não seria conveniente nem oportuna e que o julgamento pelo Colegiado seria o melhor desfecho para o caso, tendo, portanto, decidido propor ao Colegiado da CVM a rejeição da proposta conjunta de Termo de Compromisso apresentada pelos PROPONENTES.

DO PEDIDO DE RECONSIDERAÇÃO DO PARECER DA PFE/CVM

61. Em 17.02.2020, os PROPONENTES protocolaram petição solicitando a reconsideração do Parecer da PFE, no qual alegaram, em síntese, que: (i) o cálculo arbitrado pela acusação se baseava em premissas equivocadas; e (ii) a eventual existência de prejuízos potenciais difusos não obstará a celebração de Termo de Compromisso em caso de impossibilidade de individualização dos prejuízos passíveis de indenização.

DA SEGUNDA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA

62. Em 18.02.2020, a PFE/CVM emitiu a NOTA n. 00012/2020/GJU - 2/PFE-CVM/PGF/AGU, nos seguintes termos:

"No caso, a PFE-CVM manifestou-se pela presença de óbice à celebração dos Termos de Compromissos no caso concreto, dada a existência de prejuízo potencial difuso no valor de R\$ 59.024.396,03 experimentados pelos acionistas minoritários da Coelba, tal como apontado pela acusação.

Os proponentes, então, apresentaram pedido de reconsideração em que alegam, em síntese, que: (i) o cálculo arbitrado pela acusação se baseia em premissas equivocadas; e (ii) a eventual existência de prejuízos potenciais difusos não obsta a celebração de termo de compromisso em caso de impossibilidade de individualização dos prejuízos passíveis de indenização.

Pelo exposto, pontua-se que: (i) as conclusões da PFE-CVM relativamente à existência de óbice jurídico para a celebração de Termo de Compromisso no caso concreto se encontram exclusivamente fundamentadas no termo de acusação, cujos itens 164 a 166 apontam um prejuízo potencial difuso no valor de R\$ 59.024.396,03; (ii) a correção das premissas adotadas pela acusação para apontar o valor que corresponderia à suposta diluição

injustificada dos acionistas minoritários da Coelba no âmbito dos três aumentos de capital aprovados em 20 de julho de 2017, 26 de julho de 2018 e 8 de junho de 2018, respectivamente, demanda revolver todo o conjunto fático-probatório, consistindo, portanto, em análise de mérito da acusação, incabível em sede de Termo de Compromisso(...); e (iii) finalmente, tratando-se de questão eminentemente técnica, forçoso concluir que não compete à PFE-CVM afastar as conclusões da SEP no sentido de que houve prejuízo no caso concreto.

Face ao exposto, **sugere-se a remessa do presente para área técnica responsável** no âmbito do Comitê de Termo de Compromisso, nos termos da PORTARIA/CVM/PTE/Nº 71, de 17 de agosto de 2005, **para que se proceda, se for o caso, a oitiva da SEP, notadamente no que concerne a:**

(i) manutenção do entendimento consignado no Termo de Acusação acerca da existência de prejuízo potencial difuso da ordem de R\$ 59.024.396,03 face aos argumentos aduzidos no pedido de reconsideração, sem que se perca de vista que questões atinentes ao mérito da acusação constituem matéria de defesa; e
(ii) efetiva possibilidade de identificação dos acionistas lesados para fins de individualização dos eventuais prejuízos, inclusive face ao que dispõe o art. 85 da Instrução CVM 607/2019 (...)" (grifado)

DA MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

63. A SEP, ao ser questionada, por meio de mensagem eletrônica, a se manifestar pela Gerência Geral de Processos, que secretaria o Comitê de Termo de Compromisso, se pronunciou no seguinte sentido:

"(i) manutenção do entendimento consignado no Termo de Acusação acerca da existência de prejuízo potencial difuso da ordem de R\$ 59.024.396,03 face aos argumentos aduzidos no pedido de reconsideração, sem que se perca de vista que questões atinentes ao mérito da acusação constituem matéria de defesa

Inicialmente cabe ressaltar que o objetivo da SEP, quando calculou este prejuízo potencial, não era chegar a um valor exato de ganho do acionista controlador ou de prejuízo dos minoritários, mas sim demonstrar que, embora a divergência das premissas que serviram para a base dos cálculos da Coelba e aquelas utilizadas pela SEP possam parecer pequenas em números absolutos, quando aplicados os cálculos para descobrir o potencial de dano aos minoritários, o valor alcança números expressivos.

Ademais, o prejuízo indicado é potencial também no sentido de que é possível que nenhum acionista tenha sofrido, de fato, aquele prejuízo, mesmo *pro rata* da sua participação, ainda que o cálculo da SEP tivesse a pretensão de ser exato, o que não é o caso. Até mesmo o agregado dos acionistas minoritários pode não ter sofrido prejuízo no montante de R\$ 59 milhões, tendo em vista que se tratam de aumentos de capital diferentes e sequenciais, possibilitando a hipótese de aquele que foi diluído em um ter sido diluidor em outro.

Nesse sentido, a SEP mantém seu cálculo e a conclusão [a] que chegou de que há um potencial de dano importante aos minoritários, entretanto, sem afirmar que o valor é exatamente aquele apontado no TA, uma vez que essa não foi, desde o princípio, a intenção da SEP quando efetuou o cálculo em questão.

(ii) efetiva possibilidade de identificação dos acionistas lesados para fins de individualização dos eventuais prejuízos

A SEP mantém sua posição já exarada no TA (parágrafo 166), no sentido de que a situação individual de cada acionista não pode ser inferida a partir dos dados que levaram ao cálculo [do] montante integral do potencial de dano, pois cada caso particular depende das participações em cada um dos aumentos de capital, tornando inviável, quando da acusação, este cálculo.

Por fim, aqui também deve-se atentar ao disposto no segundo parágrafo da resposta ao questionamento anterior, já que toca, inclusive, na impossibilidade [de] cálculo individualizado." **(grifos constam do original)**

64. Instada a se manifestar, também por meio de mensagem eletrônica, após as explicações prestadas pela SEP, a PFE/CVM se pronunciou, também por meio de mensagem eletrônica, nos seguintes termos:

"Conforme esclarecimentos prestados pela SEP, é possível extrair que (i) 'é possível que nenhum acionista tenha sofrido, de fato, aquele prejuízo, mesmo *pro rata* da sua participação, ainda que cálculo da SEP tivesse a pretensão de ser exato, o que não é o caso'; (ii) 'até mesmo o agregado dos acionistas minoritários pode não ter sofrido prejuízo no montante de R\$ 59 milhões, tendo em vista que trata-se de aumentos de capital diferentes e sequenciais, possibilitando a hipótese de aquele que foi diluído em um ter sido diluidor em outro'; (iii) 'que a situação individual de cada acionista não pode ser inferida a partir dos dados que levaram ao cálculo [do] montante integral do potencial de dano, pois cada caso particular depende das participações em cada um dos aumentos de capital, tornando inviável, quando da acusação, este cálculo'.

Assim sendo, **entendo que no presente caso a hipótese de ressarcimento a prejuízos individualizados pode ser considerada, na verdade, como de ressarcimento a prejuízos de natureza difusa, cabendo, portanto, ao CTC e ao Colegiado da CVM a avaliação sobre a suficiência dos valores oferecidos." (grifado)**

DA SEGUNDA DELIBERAÇÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

65. **Em reunião realizada no dia 03.04.2020[15], O COMITÊ, POR MAIORIA dos seus membros, DELIBEROU POR MANTER A RECOMENDAÇÃO DE REJEIÇÃO das propostas apresentadas ao Colegiado da CVM**, por entender que, apesar de ter sido afastado o óbice jurídico, remanesciam os outros fundamentos que o levaram a proposição de rejeição, quais sejam:

"(ii) a gravidade em tese das infrações cometidas, nos termos do art. 1º, inciso I, do Anexo 64 da Instrução CVM nº 607/19, notadamente diante das características específicas dos aumentos de capital apontados como irregulares na peça acusatória, e (iii) o posicionamento da maior parte das infrações em tese apontadas na peça acusatória no Grupo V do Anexo 63 da Instrução CVM nº 607/19, que evidencia, inclusive, que os valores oferecidos pelos PROPONENTES não são minimamente proporcionais (...) e que a celebração de Termo de Compromisso não seria conveniente nem

oportuna e que o julgamento pelo Colegiado seria o melhor desfecho para o caso.”

66. Vencidos, os titulares da SGE e da SSR entenderam que, diante da nova manifestação da PFE/CVM, seria o caso de oportunizar aos PROPONENTES uma negociação de possível termo à luz do praticado em casos anteriores e, no que couber, do disposto no Anexo 63 da Instrução CVM nº 607/19. Não obstante, ambos registraram, uma vez mais, a visão de que os valores oferecidos pelos PROPONENTES não seriam minimamente proporcionais ao que consta da peça acusatória.

DA DELIBERAÇÃO DO COLEGIADO

67. Em reunião realizada em 14.04.2020, o Colegiado da CVM, após analisar o caso concreto e em linha com os votos vencidos da SGE e da SSR, decidiu, por unanimidade, nos termos do art. 86, §1º, da Instrução CVM nº 607/19, determinar o retorno do processo ao Comitê para que oportunizasse aos PROPONENTES a negociação das suas propostas de Termo de Compromisso e, oportunamente, levasse o assunto novamente à deliberação do Colegiado.

DA PRIMEIRA QUESTÃO INCIDENTAL - DOS PEDIDOS DE ACESSO INTEGRAL AOS AUTOS E MANIFESTAÇÃO PRÉVIA À NEGOCIAÇÃO COM OS PROPONENTES FORMULADOS PELOS RECLAMANTES

68. Em 16.04.2020, os RECLAMANTES apresentaram pedido de vista e cópia integral dos autos.

69. Em 17.04.2020, os PROPONENTES encaminharam mensagem eletrônica solicitando que não fosse concedida a vista do processo aos RECLAMANTES pelo fato de pedido de atuação como “*Amicus Curiae*” ter sido negado pelo Colegiado e de não se tratar de quem faz parte do processo.

70. Em 20.04.2020, os RECLAMANTES apresentaram petição na qual afirmaram ter tomado conhecimento, “*por meio do portal da Internet da Autarquia*”, das decisões do Colegiado referentes (i) ao retorno do processo ao CTC para que se oportunizasse aos PROPONENTES a negociação das suas propostas, e (ii) ao incidente processual que tratou do pleito de admissão como “*Amicus Curiae*”.

71. Na mencionada petição, os RECLAMANTES ressaltaram que, “*salvo se for apresentada uma Proposta de Termo de Compromisso que contemple a indenização do prejuízo identificado individualizado, com a ‘suficiência dos valores oferecidos’, restará pendente o óbice de que trata o inciso II, do Artigo 82, da Instrução CVM nº 607, de 17 de junho de 2019*”[16], razão pela qual solicitaram autorização para se manifestarem sobre as Propostas de Termo de Compromisso que viessem a ser apresentadas, previamente à apreciação pelo CTC.

72. Em 28.04.2020, os PROPONENTES peticionaram requerendo que não fosse acolhido pedido dos RECLAMANTES relacionado a qualquer “*documento ou informação que trate ou seja relacionado à negociação de Termo de Compromisso pelos Defendentes com o CTC, uma vez que o sigilo é fundamental para o bom andamento da negociação e que a garantia de confidencialidade é procedimento regular e padrão neste caso*”.

73. Em 29.04.2020, a SEP solicitou à PFE/CVM manifestação sobre a existência, no caso concreto, de óbice legal ao acesso integral ao processo feito pelos RECLAMANTES.

DA TERCEIRA MANIFESTAÇÃO DA PFE/CVM - “POSSIBILIDADE DE CONCESSÃO DE VISTA INTEGRAL AO PROCESSO”

74. No PARECER n. 00172/2020/GJU - 4/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos Despachos, a PFE/CVM manifestou, inicialmente, que:

“(…) o pedido de vista feito pelos (...) [RECLAMANTES] não está subordinado à admissão destes como *amicus curiae* no processo administrativo ora analisado. É dizer, o conteúdo das manifestações da área técnica e desta PFE/CVM, por adotarem a publicidade como regra (...) não estão vinculadas à participação do[s] (...) [RECLAMANTES] no processo administrativo.

Nesse esteio, cumpre destacar a **normatização positivada da publicidade dos atos processuais, judiciais ou administrativos**, para melhor compreensão do sistema adotado no ordenamento jurídico brasileiro, especialmente no que tange à atuação da CVM.” **(grifado)**

75. A esse respeito, e apesar de a regra ser a publicidade dos atos, conforme determinam o art. 5º, inciso XXXIII, da Constituição Federal, o art. 10 e o art. 22, ambos da Lei nº 12.527/11 e a Súmula Vinculante nº 14 do Supremo Tribunal Federal, a própria legislação estabelece as situações em que a restrição de acesso à informação é cabível. Dessa forma, e após minuciosa análise dos normativos pertinentes, a PFE/CVM concluiu:

“(…) que o Parecer oferecido pela PFE-CVM na análise dos requisitos legais para a celebração de termo de compromisso pode ser considerado sigiloso, nos termos do art. 6º, inciso I, do Decreto n. 7.724/12[17], combinado com o art. 19, inciso I, da Portaria AGU nº 529/2016[18] e art. 7º, inciso II, da Lei nº 8.906/94[19].

Já o Parecer elaborado pelo CTC caracteriza-se como documento preparatório que pode ter o acesso temporariamente restrito, nos termos do § 3º do art. 7º da LAI [Lei nº 12.527/11][20] e art. 3º, inciso XII[21] c/c art. 20[22], ambos do Decreto nº 7.724/12, sendo que após a decisão do Colegiado sobre a aprovação ou rejeição da proposta de celebração de termo de compromisso poderão os interessados ter acesso a tais documentos, ressalvados os demais sigilos previstos em legislação específica, conforme previsto no art. 6º, inciso I, do Decreto nº 7.724/12. (...)” **(grifado)**

DA PROPOSTA CONJUNTA DE TERMO DE COMPROMISSO - SEGUNDA APRESENTAÇÃO

76. Os PROPONENTES, ao tomarem ciência dos termos da deliberação do CTC de 03.04.2020 e do Colegiado de 14.04.2020, apresentaram, em 18.05.2020, proposta conjunta de Termo de Compromisso de pagamento à CVM do

montante de R\$ 4.100.000,00 (quatro milhões e cem mil reais), distribuídos da seguinte forma:

76.1) SANDRO KOHLER MARCONDES - R\$ 560.000,00 (quinhentos e sessenta mil reais);

76.2) EDUARDO CAPELASTEGUI SAIZ e EUNICE RIOS GUIMARÃES BATISTA - R\$ 320.000,00 (trezentos e vinte mil reais) cada um, totalizando R\$ 640.000,00 (seiscentos e quarenta mil reais);

76.3) ANDRÉ AUGUSTO TELLES MOREIRA, FERNANDO ARRONTE VILLEGAS e JOSÉ EDUARDO PINHEIRO SANTOS TANURE - R\$ 280.000,00 (duzentos e oitenta mil reais) cada um, totalizando R\$ 840.000,00 (oitocentos e quarenta mil reais);

76.4) FRANCISCO DE ALMEIDA SOARES JÚNIOR, ROGÉRIO ASCHERMANN MARTINS e SOLANGE MARIA PINTO RIBEIRO - R\$ 240.000,00 (duzentos e quarenta mil reais) cada um, totalizando R\$ 720.000,00 (setecentos e vinte mil reais);

76.5) LUIZ CARLOS FARIA RIBEIRO e NÉLIO HENRIQUES LIMA - R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais) cada um, totalizando R\$ 400.000,00 (quatrocentos mil reais);

76.6) FULVIO DA SILVA MARCONDES MACHADO - R\$ 160.000,00 (cento e sessenta mil reais);

76.7) AGUINALDO BARBIERI, DAILTON PEDREIRA CERQUEIRA, MARCUS MOREIRA DE ALMEIDA e MÁRIO JOSÉ LUIZ-TAGLE LARRAIN - R\$ 120.000,00 (cento e vinte mil reais) cada um, totalizando R\$ 480.000,00 (quatrocentos e oitenta mil reais); e

76.8) EDUARDO VALDES SANCHEZ, FRANCESCO GAUDIO e WAGNER DOS REIS - R\$ 100.000,00 (cem mil reais) cada um, totalizando R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais).

77. Adicionalmente, os PROPONENTES alegaram que:

(i) a Proposta de Termo de Compromisso original atendia aos requisitos impostos pela Lei nº 6.385/76 e estava em consonância com precedentes da Autarquia;

(ii) os valores propostos acima correspondiam a *“mais do que o triplo”* daqueles inicialmente propostos;

(iii) seriam *“razoáveis à luz dos aspectos que envolvem”* o processo em tela (doravante denominado *“PAS”*); e

(iv) estavam *“em linha com a jurisprudência da CVM”*.

78. Quanto às características do caso concreto, aduziram que *“o PAS não versa sobre qualquer conduta dolosa ou ardil por parte dos Proponentes que (...) [visasse] ludibriar os investidores da Companhia, a fim de atender a interesses diversos do interesse social quando da aprovação dos Aumentos de Capital Contestados”*.

79. Nessa esteira, destacaram que, no que concerne ao primeiro aumento de capital (20.07.2017):

(i) a acusação fez referência a um *“suposto equívoco formal”*, qual seja, *“a não apresentação de justificativa pormenorizada acerca da não aplicação do critério de perspectiva de rentabilidade futura quando da fixação do preço de emissão”*;

(ii) *“foi acompanhado por acionistas representando 99,84% do capital social da Companhia”*;

(iii) *“ocorreu em data anterior à entrada em vigor da Lei nº 13.506/17”*; e

(iv) existem *“inúmeros (...) casos de companhias que apresentaram justificativas semelhantes e que não foram responsabilizadas administrativamente”*.

80. Com relação ao segundo (26.01.2018) e ao terceiro (08.06.2018) aumentos de capital, pontuaram que:

(i) a acusação se relaciona *“a uma suposta diluição injustificada decorrente da metodologia adotada para calcular o beta desalavancado e o consequente custo de capital obtido”*, e que, no seu entender, *“a acusação envolveria, no máximo, uma conduta culposa dos Proponentes”*, razão pela qual *“a acusação é de violação ao dever de diligência e não do dever de lealdade”*[23], o que, consequentemente, repercute na negociação dos valores a serem celebrados em sede de Termo de Compromisso[24]; e

(iii) *“a fixação do preço de emissão se deu com base em laudo de avaliação elaborado por banco de primeira linha, renomado no mercado de valuation, motivo pelo qual não seria razoável presumir equívoco metodológico, muito menos quebra do dever de diligência a partir de tal incorreção”*[25].

81. Destacaram que foram juntados aos autos do Processo[26] três pareceres que *“atestam a licitude da conduta dos Proponentes e a regularidade de cada um nos Aumentos de Capital Contestado”*[27].

82. Afirmaram que os valores apresentados estariam em consonância com casos similares, como por exemplo:

(i) PAS RJ2006/180, no qual o CTC recomendou a aceitação da proposta de Termo de Compromisso de pagamento de R\$ 30.000,00 (trinta mil reais) - versa sobre a violação ao art. 170, §1º e §7º, da Lei nº 6.404/76;

(ii) PAS RJ2013/6294 (decisão do Colegiado de 09.12.2014, disponível e m http://www.cvm.gov.br/decisoes/2014/20141209_R1/20141209_D04.html) - trata de casos referentes à fixação de preço de emissão em aumento de capital no qual os valores acordados para os administradores a título de Termo de Compromisso foram de R\$ 100.000,00 (cem mil reais) e de R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais)[28]; e

(iii) com relação à infração ao dever de diligência estabelecido no art. 153 da Lei nº 6.404/76 foram mencionados (a) o PAS RJ2015/13364 (decisão do Colegiado de 11.10.2016, disponível em http://www.cvm.gov.br/decisoes/2016/20161011_R1/20161011_D0384.html), no qual, para a celebração de Termo de Compromisso, foram aceitos os valores de

R\$ 100.000,00 (cem mil reais) para os membros da Diretoria, R\$ 60.000,00 (sessenta mil reais) para os membros do Conselho de Administração ("CA") e R\$ 40.000,00 (quarenta mil reais) para os do Conselho Fiscal ("CF"); (b) o PAS RJ2010/9941 (decisão do Colegiado de 02.08.2011, disponível em <http://d1ao0r2iuz522v.cloudfront.net/be8ae0b626f69fd633a048947d4af85e.pdf>), no qual os membros do CA celebraram Termo de Compromisso no valor de R\$ 100.000,00 (cem mil reais) para cada um; e (c) o PAS 26/2006 (decisão do Colegiado de 25.04.2008, disponível em <http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/decisoes/anexos/0004/5987-1.pdf>), no qual foi celebrado Termo de Compromisso com Diretor no valor também de R\$ 100.000,00 (cem mil reais).

83. Assim, na visão dos acusados, os valores propostos superam montantes aceitos pelo Colegiado da CVM em casos que envolviam os dispositivos supostamente violados pelos PROPONENTES no Processo.

84. Aduzaram ainda que, além do primeiro aumento de capital ter ocorrido antes da vigência da Lei nº 13.506/17, não há, até o momento, qualquer caso semelhante ao sob análise que tenha resultado na celebração de Termo de Compromisso sob a égide de tal lei, sendo que, no entendimento dos PROPONENTES, o Processo Administrativo ("PA") CVM SEI 19957.009190/2018-97 (decisão do Colegiado de 03.03.2020, disponível em <http://www.cvm.gov.br/noticias/arquivos/2020/20200304-1.html>) se aproximaria do presente caso, por também abordar matéria constante do Grupo V do Anexo 63 da Instrução CVM nº 607/19, no qual foi aceita proposta de Termo de Compromisso de membro do CA no valor de R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais).

85. Cumpre consignar, desde logo, que o precedente citado no parágrafo supra (PA CVM SEI 19957.009190/2018-97) trata de processo na fase pré-sancionadora, no qual além da obrigação pecuniária assumida, o PROPONENTE também assumiu obrigação de não fazer, eis que se comprometeu a não exercer pelo prazo de 3 (três) anos o cargo de administrador (Diretor ou CA) e de CF de companhia aberta.

86. Por fim, manifestaram que:

"(...) conforme exposto no próprio website da CVM, o 'novo limite máximo da penalidade pecuniária fixado pela Lei 13.506/17 e a dosimetria estabelecida pela Instrução, em especial o Anexo 63, não resultam em necessário aumento dos valores atualmente praticados na celebração de termos de compromisso. As condições para celebração, ou não, do termo de compromisso continuarão observando as circunstâncias que perpassam a infração administrativa, de forma que a majoração de seus valores deverá ser mais destacadamente observada na apreciação de condutas de maior gravidade'.

Por óbvio, uma conduta que, no máximo, pode ser reputada culposa, adotada com base em laudo de avaliação feito por banco de primeira linha e ratificado por instituição científica de alto renome, e que goza do parecer favorável de dois ex-membros do Colegiado dessa CVM, não pode ser considerada de maior gravidade.

Assim, é natural que os valores a serem negociados estejam relativamente próximos daqueles que essa Autarquia aceitou ao longo dos tempos.

Constate-se, portanto, que os valores constantes na Nova Proposta de Termo de Compromisso são razoáveis e hábeis a justificar sua aceitação e a consequente extinção do PAS."

DA TERCEIRA DELIBERAÇÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO - NEGOCIAÇÃO DA PROPOSTA CONJUNTA DE TERMO DE COMPROMISSO E PRIMEIRA QUESTÃO INCIDENTAL

87. Em reunião realizada em 22.05.2020[29], e à luz da deliberação do Colegiado de que deveria ser oportunizada aos acusados a negociação dos termos das suas propostas, o Comitê de Termo de Compromisso, considerando, em especial, (i) o disposto no art. 86, *caput*, da Instrução CVM nº 607/19; (ii) o PAS RJ2012/11199 como precedente para a negociação do primeiro aumento de capital (decisão do Colegiado em 03.12.213, disponível em http://www.cvm.gov.br/decisoes/2013/20131203_R1.html); (iii) a gravidade em tese do caso concreto[30]; (iv) o fato de a maior parte das infrações em tese apontadas na peça acusatória encontrar-se posicionada no Grupo V do Anexo 63 da Instrução CVM nº 607/19; e (v) a reiteração da conduta objeto de imputação, sugeriu o aprimoramento da proposta conjunta apresentada com assunção de obrigação pecuniária, em parcela única, em benefício do mercado de valores mobiliários, por intermédio do seu órgão regulador, **no montante total de R\$ 29.125.000,00 (vinte e nove milhões e cento e vinte e cinco mil reais)**, distribuído da seguinte forma:

87.1) SANDRO KOHLER MARCONDES - R\$ 5.125.000,00 (cinco milhões, cento e vinte e cinco mil reais);

87.2) EUNICE RIOS GUIMARÃES BATISTA e SOLANGE MARIA PINTO RIBEIRO - R\$ 2.875.000,00 (dois milhões, oitocentos e setenta e cinco mil reais) cada uma;

87.3) ANDRÉ AUGUSTO TELLES MOREIRA, EDUARDO CAPELASTEGUI SAIZ e ROGÉRIO ASCHERMANN MARTINS - R\$ 2.250.000,00 (dois milhões, duzentos e cinquenta mil reais) cada um;

87.4) FERNANDO ARRONTE VILLEGAS, FRANCISCO DE ALMEIDA SOARES JÚNIOR e JOSÉ EDUARDO PINHEIRO SANTOS TANURE - R\$ 1.625.000,00 (um milhão, seiscentos e vinte e cinco mil reais) cada um;

87.5) DAILTON PEDREIRA e FULVIO DA SILVA MARCONDES MACHADO - R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) cada um;

87.6) LUIZ CARLOS FARIA RIBEIRO e NÉLIO HENRIQUES LIMA - R\$ 937.000,00 (novecentos e trinta e sete mil e quinhentos reais) cada um;

87.7) AGUINALDO BARBIERI, EDUARDO VALDES SANCHEZ, FRANCESCO GAUDIO, MARCUS MOREIRA DE ALMEIDA e MÁRIO JOSÉ RUIZ-TAGLE LARRAIN - R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais) cada um; e

87.8) WAGNER DOS REIS - R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais).

Tabela 1 - Valores de negociação distribuídos por PROPONENTE

FUNÇÃO	1º aumento de capital			2º aumento de capital			3º aumento de capital			Total individual:
	Diretor	CA	CF	Diretor	CA	CF	Diretor	CA	CF	
FERNANDO	R\$ 625.000,00				R\$ 1.000.000,00					R\$ 1.625.000,00
ANDRE				R\$ 1.000.000,00				R\$ 1.250.000,00		R\$ 2.250.000,00
EUNICE	R\$ 625.000,00			R\$ 1.000.000,00			R\$ 1.250.000,00			R\$ 2.875.000,00
SANDRO	R\$ 625.000,00			R\$ 1.000.000,00	R\$ 1.000.000,00		R\$ 1.250.000,00	R\$ 1.250.000,00		R\$ 5.125.000,00
EDUARDO SAIZ				R\$ 1.000.000,00			R\$ 1.250.000,00			R\$ 2.250.000,00
FELVIO							R\$ 1.000.000,00			R\$ 1.000.000,00
MARCUS		R\$ 500.000,00								R\$ 500.000,00
AGUNALDO		R\$ 500.000,00								R\$ 500.000,00
FRANCISCO		R\$ 625.000,00			R\$ 1.000.000,00					R\$ 1.625.000,00
JOSÉ EDUARDO		R\$ 625.000,00			R\$ 1.000.000,00					R\$ 1.625.000,00
MARIO		R\$ 500.000,00								R\$ 500.000,00
SOLANGE		R\$ 625.000,00			R\$ 1.000.000,00			R\$ 1.250.000,00		R\$ 2.875.000,00
ROGERIO					R\$ 1.000.000,00			R\$ 1.250.000,00		R\$ 2.250.000,00
DAILTON								R\$ 1.000.000,00		R\$ 1.000.000,00
WAGNER			R\$ 250.000,00							R\$ 250.000,00
NELJO			R\$ 312.500,00						R\$ 625.000,00	R\$ 937.500,00
LUIZ CARLOS			R\$ 312.500,00						R\$ 625.000,00	R\$ 937.500,00
EDUARDO SANCHES									R\$ 500.000,00	R\$ 500.000,00
FRANCESCO									R\$ 500.000,00	R\$ 500.000,00
TOTAL GLOBAL:										R\$ 29.125.000,00

88. Os valores que deverão ser arcados por cada PROPONENTE foram obtidos a partir do seguinte:

88.1) **Para o Primeiro Aumento de Capital** (ocorrido antes da edição da Lei nº 13.506/17)[31]:

88.1.a) Diretores e membros do CA devem arcar com R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais) cada um e em cada função, desde que não tenham concorrido para os outros eventos (doravante denominado "caso base");

88.1.b) membros do CF devem arcar com R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais) cada um, desde que não tenham concorrido para outros eventos, o que corresponde à metade do valor atribuído aos Diretores e aos membros do CA no caso base;

88.1.c) Diretores e membros do CA devem arcar com R\$ 625.000,00 (seiscentos e vinte e cinco mil reais) cada um, caso tenham concorrido para os outros eventos ou em outras funções, tendo sido aplicado um agravante de 25% (vinte e cinco por cento) sobre o caso base; e

88.1.d) membros do CF devem arcar com R\$ 312.500,00 (trezentos e doze mil e quinhentos reais) cada um, desde que tenham concorrido para outros eventos, o que corresponde à metade do valor atribuído aos Diretores e aos membros do CA no subitem acima.

88.2) **Para o Segundo Aumento de Capital** (ocorrido após a edição da Lei nº 13.506/17):

88.2.a) Diretores e membros do CA devem arcar com R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) cada um e em cada função.

88.3) **Para o Terceiro Aumento de Capital** (ocorrido após a edição da Lei nº 13.506/17):

88.3.a) Diretores e membros do CA devem arcar com R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) cada um e em cada função, desde que não tenham concorrido para os outros eventos ("caso base");

88.3.b) membros do CF devem arcar com R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais) cada um, desde que não tenham concorrido para outros eventos, o que corresponde à metade do valor atribuído aos Diretores e aos membros do CA no caso base;

88.3.c) Diretores e membros do CA devem arcar com R\$ 1.250.000,00 (um milhão e duzentos e cinquenta mil reais) cada um, caso tenham concorrido para os outros eventos ou em outras funções, tendo sido aplicado um agravante de 25% (vinte e cinco por cento) sobre o caso base; e

88.3.d) membros do CF devem arcar com R\$ 625.000,00 (seiscentos e vinte e cinco mil reais) cada um, caso tenham concorrido para outros eventos, o que corresponde à metade do valor atribuído aos Diretores e aos membros do CA citado em 87.3.c.

89. Com relação ao **pleito incidental dos RECLAMANTES** de vista e cópia dos autos e de manifestação, junto ao Comitê de Termo de Compromisso, previamente à negociação da proposta, **o Comitê conheceu e indeferiu o pedido**, eis que a própria regulamentação aplicável prevê prerrogativa (e não dever) do órgão de ouvir pessoas para firmar sua opinião sobre eventuais valores devidos a título de ressarcimento no plano individual, sendo que, no caso concreto e no que cabe à CVM fazer, trata-se de dano difuso e sobre o qual o Comitê já tem posicionamento a respeito.

90. Ainda quanto à fundamentação da decisão do Comitê acima, cumpre destacar a orientação central (aplicável, no que é cabível, também ao CTC) do seguinte trecho do voto condutor da decisão do Colegiado do recurso contra a decisão da SEP de indeferimento da participação dos RECLAMANTES na condição de "Amicus Curiae":

"(...) nada impede que, após uma análise aprofundada dos autos para formar sua convicção em relação ao mérito do Processo, o relator solicite, por meio de diligências adicionais, uma manifestação acerca de pontos específicos que possam ser esclarecidos por terceiros, que certamente será avaliada com o devido grau de cuidado, uma vez que não gozará da imparcialidade típica do *amicus curiae*. Isso, no entanto, não legitima os Recorrentes a protocolarem nos autos manifestações fora do curso normal do processo, pois tumultua o andamento do feito - embora tenham contribuído para o seu início, os Recorrentes não são parte deste Processo e, portanto, não podem nele se imiscuir sem a devida convocação."

91. **Com relação ao pleito de acesso integral aos autos, o Comitê conheceu e deliberou que o acesso a documentos "sigilosos" e "preparatórios", nos termos do que orientou a PFE/CVM no PARECER N. 00172/2020/GJU - 4/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos despachos, deverá ser diferido para momento posterior à apreciação da proposta de Termo de Compromisso pelo Colegiado.** A esse respeito, cumpre recordar, inclusive, que o Parecer do Comitê é disponibilizado na página eletrônica da CVM no dia em que o caso é apreciado pelo Colegiado da CVM juntamente com a decisão do órgão.

DA REUNIÃO DE NEGOCIAÇÃO COM O COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

92. Ao receberem a proposta de aprimoramento da proposta de Termo de Compromisso apresentada em 18.05.2020, os Representantes dos PROPONENTES solicitaram reunião com os membros do Comitê, que foi realizada virtualmente, por meio da plataforma *Microsoft Teams*, em 02.06.2020[32].

93. Após considerações gerais sobre o caso em tela, os Representantes acima afirmaram que os valores propostos pelo Comitê eram desproporcionais quando considerada comparação do caso concreto com outros casos envolvendo a suposta prática de infrações similares[33] e que tiveram Termos de Compromisso firmados pela CVM, principalmente se sopesado que:

(i) o primeiro aumento de capital ocorreu antes da vigência da Lei nº 13.506/17;

(ii) a conduta imputada aos acusados deve ser considerada como, “*no máximo, culposa, principalmente porque a análise feita pelos administradores quando dos aumentos de capital foi baseada em laudo de avaliação feito por instituição renomada, e depois corroborada pelos laudos apresentados junto com as defesas*”; e

(iii) o histórico dos PROPONENTES é positivo, pois não constam como acusados em outros processos na CVM.

94. Os Representantes retro também ressaltaram que, no seu entender, e considerando que não teria ocorrido inobservância de deveres fiduciários pelos PROPONENTES no âmbito do Processo, as infrações em tese apontadas na peça acusatória deveriam ser posicionadas no Grupo III[34] do Anexo 63 da Instrução CVM nº 607/19 e não do Grupo V[35], como entendeu o CTC.

95. Por fim, manifestaram que a nova proposta apresentada contempla valores “*praticamente três vezes maiores do que os valores apresentados na primeira proposta*”.

96. O Comitê, após destacar os limites da sua atuação, esclareceu que a análise no seu âmbito é baseada no que consta da acusação lavrada e que, partindo dessa base, entendeu que o caso concreto apresenta singularidades que o tornam de gravidade diferenciada, principalmente pelo entendimento de **que os PROPONENTES violaram, em tese, deveres fiduciários para com a Companhia e em uma sequência de aumentos de capital, violando, em tese, direitos de acionistas minoritários.**

97. Diante desse contexto, o CTC pontuou que as infrações em tese apontadas na acusação estão posicionadas no Grupo V do Anexo 63 da Instrução CVM nº 607/19, e os valores sugeridos para a celebração de ajuste na sua contraproposta estão em linha com as características do caso concreto e a magnitude das irregularidades em tese cometidas pelos PROPONENTES.

98. Assim, e tendo sido feitas outras considerações correlatas por ambas as partes, foi dada por encerrada a reunião e assinalado o prazo para os PROPONENTES para nova manifestação.

DA PROPOSTA CONJUNTA DE TERMO DE COMPROMISSO - TERCEIRA APRESENTAÇÃO

99. **Em 12.06.2020, os PROPONENTES apresentaram nova proposta conjunta de Termo de Compromisso**, na qual propuseram pagar à CVM o **montante de R\$ 8.325.000,00** (oito milhões e trezentos e vinte e cinco mil reais), **parcelado em 18 (dezoito) prestações, e distribuído da seguinte forma:**

99.1) SANDRO KOHLER MARCONDES - R\$ R\$1.385.000,00 (um milhão e trezentos e oitenta e cinco mil reais);

99.2) EUNICE RIOS GUIMARÃES BATISTA e SOLANGE MARIA PINTO RIBEIRO - R\$ 785.000,00 (setecentos e oitenta e cinco mil reais) cada uma;

99.3) ANDRÉ AUGUSTO TELLES MOREIRA, EDUARDO CAPELASTEGUI SAIZ e ROGÉRIO ASCHERMANN MARTINS - R\$ 600.000,00 (seiscentos mil reais) cada um;

99.4) FERNANDO ARRONTE VILLEGAS, FRANCISCO DE ALMEIDA SOARES JÚNIOR e JOSÉ EDUARDO PINHEIRO SANTOS TANURE - R\$ 485.000,00 (quatrocentos e oitenta e cinco mil reais) cada um;

99.5) DAILTON PEDREIRA e FULVIO DA SILVA MARCONDES MACHADO - R\$ 300.000,00 (trezentos mil de reais) cada um;

99.6) LUIZ CARLOS FARIA RIBEIRO e NÉLIO HENRIQUES LIMA - R\$ 270.000,00 (duzentos e setenta mil reais) cada um;

99.7) AGUINALDO BARBIERI, MARCUS MOREIRA DE ALMEIDA e MÁRIO JOSÉ RUIZ-TAGLE LARRAIN - R\$ 185.000,00 (cento e oitenta e cinco mil reais) cada um;

99.8) EDUARDO VALDES SANCHEZ e FRANCESCO GAUDIO - R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais) cada um; e

99.9) WAGNER DOS REIS - R\$ 120.000,00 (cento e vinte mil reais).

Tabela 2 – Quadro comparativo dos valores de negociação

PROponentes:	Proposta 18.05.2020	Proposta do CTC	Proposta de 12.06.2020
Aginaldo	R\$ 120.000,00	R\$ 500.000,00	R\$ 185.000,00
André	R\$ 280.000,00	R\$ 2.250.000,00	R\$ 600.000,00
Dailton	R\$ 120.000,00	R\$ 1.000.000,00	R\$ 300.000,00
Eduardo Saiz	R\$ 320.000,00	R\$ 2.250.000,00	R\$ 600.000,00
Eduardo Sanchez	R\$ 100.000,00	R\$ 500.000,00	R\$ 150.000,00
Eunice	R\$ 320.000,00	R\$ 2.875.000,00	R\$ 785.000,00
Fernando	R\$ 280.000,00	R\$ 1.625.000,00	R\$ 485.000,00
Francesco	R\$ 100.000,00	R\$ 500.000,00	R\$ 150.000,00
Francisco	R\$ 240.000,00	R\$ 1.625.000,00	R\$ 485.000,00
Fulvio	R\$ 160.000,00	R\$ 1.000.000,00	R\$ 300.000,00
José	R\$ 280.000,00	R\$ 1.625.000,00	R\$ 485.000,00
Luiz	R\$ 200.000,00	R\$ 937.500,00	R\$ 270.000,00
Marcus	R\$ 120.000,00	R\$ 500.000,00	R\$ 185.000,00
Mário	R\$ 120.000,00	R\$ 500.000,00	R\$ 185.000,00
Nélio	R\$ 200.000,00	R\$ 937.500,00	R\$ 270.000,00
Rogério	R\$ 240.000,00	R\$ 2.250.000,00	R\$ 600.000,00
Sandro	R\$ 560.000,00	R\$ 5.125.000,00	R\$ 1.385.000,00
Solange	R\$ 240.000,00	R\$ 2.875.000,00	R\$ 785.000,00
Wagner	R\$ 100.000,00	R\$ 250.000,00	R\$ 120.000,00
	R\$ 4.100.000,00	R\$ 29.125.000,00	R\$ 8.325.000,00

100. De acordo com os PROPONENTES, foi adotado o seguinte para se chegar aos valores acima:

100.1) **Para o Primeiro Aumento de Capital** (ocorrido antes da edição da Lei nº 13.506/17):

100.1.a) Diretores e membros do CA devem arcar com R\$ 185.000,00 (cento e oitenta e cinco mil reais) cada um; e

100.1.b) membros do CF devem arcar com R\$ 120.000,00 (cento e vinte mil reais) cada um.

100.2) **Para o Segundo Aumento de Capital** (ocorrido após a edição da Lei nº 13.506/17):

100.2.a) Diretores e membros do CA devem arcar com R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais) cada um.

100.3) **Para o Terceiro Aumento de Capital** (ocorrido após a edição da Lei nº 13.506/17):

100.3.a) Diretores e membros do CA devem arcar com R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais) cada um; e

100.3.b) membros do CF devem arcar com R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais) cada um.

101. Adicionalmente ao que já havia sido alegado quando da proposta apresentada em 18.05.2020, os PROPONENTES também destacaram que:

101.1) quanto ao Primeiro Aumento de Capital:

101.1.a) o CTC, na sua contraproposta, ao atribuir o valor de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais) para Diretores e para membros do CA em relação à infração em tese ocorrida antes da entrada em vigor da Lei nº 13.506/17 considerou que a conduta dos PROPONENTES é merecedora da maior sanção possível estabelecida pela redação contida à época no art. 11, §1º, inciso I, da Lei nº 6.385/76;

101.1.b) que a CVM já manifestou entendimento de que a ausência de justificativa pormenorizada sobre o critério eleito não seria merecedora de elevados "valores de multa em sede de julgamento", especialmente quando "ausentes elementos que demonstrem dolo ou privilégio a interesse diverso do da companhia, como no PAS RJ2010/1737" (decisão do Colegiado de 19.10.2010, disponível em http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2010/20101019_PAS_RJ20101737.pdf); e

101.1.c) a contraproposta do Comitê para os membros do CF, no valor de R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais) é desproporcional, considerando que "a CVM já estabeleceu que tais administradores não podem ser responsabilizados por violação ao art. 170, §7º, da Lei nº 6.404/76, conforme PAS RJ2004/5392" (decisão do Colegiado de 26.08.2006, disponível em http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2006/20060829_PAS_RJ20045392.pdf).

101.2) o acréscimo de 25% (vinte e cinco por cento) sobre o caso base para cada administrador que tenha concorrido para outros eventos ou em outras funções imposto pelo CTC na sua contraproposta não deve prosperar, já que as acusações são distintas para cada um dos três aumentos de capital.

DA SEGUNDA QUESTÃO INCIDENTAL - DO PLEITO DE ACIONISTA MINORITÁRIO

102. Em 15.06.2020, M.H.F.L.A., na qualidade de acionista minoritário(a) da COELBA, protocolou expediente nesta CVM manifestando que, em 25.07.2017, sua posição acionária era de 12.300 (doze mil e trezentas) ações da Companhia e que, considerando o mesmo cálculo feito pela SEP no Termo de Acusação para estimar o suposto prejuízo sofrido pelos acionistas que não participaram dos aumentos de capital discutidos no processo, teria incorrido em uma suposta perda de R\$ 105.456,69 (cento e cinco mil e quatrocentos e cinquenta e seis reais e sessenta e nove centavos).

103. Nesse sentido, e considerando a orientação do Colegiado de 14.04.2020, solicitou ao Comitê que, quando da negociação das propostas de Termo de Compromisso com os PROPONENTES, fosse considerada não só a reparação ao dano difuso causado ao mercado de valores mobiliários, mas também a reparação integral do alegado prejuízo individual sofrido por ela e por cada um dos acionistas minoritários prejudicados.

DA QUARTA DELIBERAÇÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

104. Em reunião realizada no dia 16.06.2020[36], o Comitê, por entender, à luz de parte dos votos dos seus membros prevaletentes na oportunidade, não terem sido apresentados novos fatos ou argumentos que justificassem alteração da sua decisão anterior, deliberou, por maioria, por **ratificar os termos da sua contraproposta, de 22.05.2020**, de pagamento à CVM do **montante de R\$**

29.125.000,00 (vinte e nove milhões e cento e vinte e cinco mil reais), em parcela única.

105. Com efeito, após discussão específica no âmbito do Comitê, a votação pelos seus membros foi separada em dois quesitos: (i) valor; e (ii) proporção do valor a ser negociado entre os diferentes tipos de PROPONENTES (Diretoria, CA e CF). Nessa esteira, os membros do Comitê votaram da seguinte forma:

Membro do CTC	VOTO	
	Valor	Proporção do valor a ser negociado entre os tipos de PROPONENTES (Diretoria, CA e CF)
SGE	Aplicar um desconto de 25% para a Diretoria.	Partindo do novo valor da Diretoria, aplicar um desconto de 20% para os membros do CA e 40% para os membros do CF, por serem os percentuais de descontos entre Diretoria, CA e CF que vinham sendo praticados pelo CTC em negociações anteriores.
SMI	Aplicar um desconto de 25% para a Diretoria.	Não haver diferenciação entre os valores negociados para Diretoria e CA e manter o mesmo percentual de desconto para o CF que já havia sido feito na proposta original de negociação pelo CTC, i.e., 50% do valor correspondente à Diretoria e ao CA.
SPS	Não alterar os valores inicialmente negociados.	Não haver diferenciação entre os valores negociados para Diretoria e CA e manter o mesmo percentual de desconto para o CF que já havia sido feito na proposta original de negociação pelo CTC, i.e., 50% do valor correspondente à Diretoria e ao CA.
SNC	Não alterar os valores inicialmente negociados.	Partindo do valor da Diretoria (inicialmente negociado), aplicar um desconto de 20% para os membros do CA e 40% para os membros do CF, i.e., percentuais de descontos entre Diretoria, CA e CF que vinham sendo praticados pelo CTC em negociações anteriores.
SSR	Não alterar os valores inicialmente negociados.	Não haver diferenciação entre os valores negociados para Diretoria e CA e manter o mesmo percentual de desconto para o CF que já havia sido feito na proposta original de negociação pelo CTC, i.e., 50% do valor correspondente à Diretoria e ao CA.

106. Conforme se pode depreender do quadro acima, embora não tenha sido unânime a decisão, não foram emitidos votos suficientes no Comitê para alteração dos termos da negociação deliberada em 22.05.2020:

(i) Com relação a Valor - votaram por "**não alterar os valores inicialmente negociados**": SPS, SSR e SNC. Maioria dos votantes.

(ii) Com relação à proporção do valor a ser negociado entre os tipos de PROPONENTES (Diretoria, CA e CF) - votaram por "**não haver diferenciação entre os valores negociados para Diretoria e CA e manter o mesmo percentual de desconto para o CF que já havia sido feito na proposta original de negociação pelo CTC, i.e., 50% do valor correspondente à Diretoria e ao CA**": SMI, SPS e SSR. Maioria dos votantes.

107. Com relação ao pleito da acionista M.H.F.L.A, a SEP reiterou que o cálculo que consta do Termo de Acusação foi feito apenas para ilustrar a magnitude do potencial prejuízo difuso decorrente das irregularidades em tese cometidas nos três aumentos de capital e não para determinar uma base de cálculo para suposto dano a acionistas minoritários no plano individual. Dessa forma, o montante apontado na acusação não deve ser usado como base para cálculo de valor de ressarcimento de prejuízo individualizado.

108. Por sua vez, o Procurador-Chefe, presente à reunião, manifestou seu entendimento de que a intervenção e consequentemente a definição sobre a estimativa apresentada por M.H.F.L.A (que, por sua vez, é baseada na estimativa feita pela SEP e sob a feição acima) atrairia para o Processo dilação instrutória típica de processo de natureza civil e em caso no qual a PFE-CVM já pontuou que o dano a ser ressarcido no caso é difuso. O Procurador-Chefe destacou, ainda, que a celebração de Termo de Compromisso não impede eventual ajuizamento de ação judicial própria por aqueles que eventualmente se entendam prejudicados, sendo aquela a via adequada para pleitos da espécie, razão pela qual o Procurador-Chefe manteve, por seus próprios e jurídicos fundamentos, a opinião manifestada quando da apresentação da petição de RECLAMANTES que também pleitearam a inclusão, na negociação com os PROPONENTES, de ressarcimento de alegados prejuízos sofridos com os aumentos de capital da COELBA.

109. Assim, e com base nos apontamentos da SEP e do Sr. Procurador-Chefe acima, **o Comitê deliberou por conhecer e indeferir o pedido de M.H.F.L.A, sob a mesma fundamentação já exposta nos parágrafos 89 e 90 retro.**

DA TERCEIRA QUESTÃO INCIDENTAL - DO PLEITO DE OUTRO ACIONISTA MINORITÁRIO

110. Em 26.06.2020, F.A.H., também na qualidade de acionista minoritário da COELBA, protocolou expediente nesta CVM manifestando que, em 26.01.2018, sua posição acionária era de 4.900 (quatro mil e novecentas) ações da Companhia, e, em 08.06.2018, era de 6.400 (seis mil e quatrocentas) ações, e que, considerando o mesmo cálculo feito pela SEP no Termo de Acusação para estimar o potencial prejuízo de natureza difusa antes mencionado no que diz respeito aos aumentos de capital discutidos no presente processo, teria incorrido em perda de R\$ 29.148,90 (vinte e nove mil, cento e quarenta e oito reais e noventa centavos).

111. Diante desse contexto, solicitou ao Comitê que, quando da negociação da proposta conjunta de Termo de Compromisso, fosse considerada não só a

reparação ao dano difuso causado ao mercado de valores mobiliários, mas também a reparação integral do prejuízo individual alegadamente sofrido por todos os acionistas minoritários interessados no assunto.

DA QUARTA QUESTÃO INCIDENTAL - DA NOVA MANIFESTAÇÃO DOS RECLAMANTES

112. Em 25.06.2020, os RECLAMANTES apresentaram petição na qual apontam *"uma incorreção material nas informações prestadas pelos Acusados no bojo das discussões sobre a aceitação da Proposta de Termo de Compromisso"* e relatam algumas situações que, no seu entender, comprovariam tal afirmação. Também destacam que tais informações poderiam ser úteis para *"apreciação de eventuais novas Propostas de Termo de Compromisso, notadamente para verificar a necessidade de reparação dos prejuízos individuais causados aos antigos acionistas da Companhia"*, e que estariam disponíveis *"para maiores esclarecimentos"* sobre a questão.

113. Em 28.06.2020, os RECLAMANTES protocolaram novo expediente nesta CVM solicitando ao Comitê de Termo de Compromisso que fossem autorizados a prestar as informações referentes à *"necessidade de as Propostas de Termo de Compromisso contemplarem a indenização dos prejuízos sofridos pelos acionistas da Companhia de Eletricidade do Estado da Bahia"* e ao *"critério para a identificação do prejuízo individual sofrido pelos acionistas da Companhia"*, de modo a *"contribuir com a análise do CTC de eventuais novas Propostas de Termo de Compromisso apresentadas pelos Acusados"*.

DA NOVA MANIFESTAÇÃO DOS PROPONENTES

114. Em 28.06.2020, os PROPONENTES apresentaram manifestação **comunicando não terem acolhido a contraproposta do Comitê e ratificando os termos da proposta que apresentaram em 12.06.2020, de pagamento à CVM do montante de R\$ 8.325.000,00 (oito milhões, trezentos e vinte e cinco mil reais), dividido em 18 (dezoito) parcelas**, por entenderem que os valores sugeridos para o ajuste:

- (i) são oportunos e convenientes;
- (ii) são condizentes com os aspectos que envolvem a acusação; e
- (iii) estão em linha com a *"jurisprudência da CVM."*

DA DELIBERAÇÃO FINAL DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

115. O art. 86 da Instrução CVM nº 607/19 estabelece, além da oportunidade e da conveniência, outros critérios a serem considerados quando da apreciação de propostas de termo de compromisso, tais como a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes dos acusados[37], a colaboração de boa-fé e a efetiva possibilidade de punição no caso concreto.

116. Nesse tocante, há que se esclarecer que a análise do Comitê de Termo de Compromisso é pautada pelas grandes circunstâncias que cercam o caso, não lhe competindo apreciar o mérito e os argumentos próprios de defesa, sob pena de conular-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 práticas semelhantes.

117. Em reunião realizada no dia 30.06.2020, considerando que o **pleito de F.A.H.** baseia-se, essencialmente, na mesma argumentação apresentada por M.H.F.L.A[38], **o Comitê deliberou por conhecer o pedido, porém o indeferiu, sob a mesma fundamentação já exposta nos parágrafos 89 e 90 retro.**

118. Com relação à **solicitação dos RECLAMANTES de serem autorizados a prestar informações ao Comitê**, o **órgão deliberou por conhecer e indeferir o pedido, igualmente sob a mesma fundamentação já exposta nos parágrafos 89 e 90 retro.**

119. Quanto à **proposta conjunta de Termo de Compromisso**, não obstante a abertura de processo de negociação, este não foi exitoso, eis que, ao final, os PROPONENTES reiteraram o valor que haviam apresentado quando da proposta apresentada em 12.06.2020, qual seja **de pagamento à CVM no valor de R\$ 8.325.000,00 (oito milhões e trezentos e vinte e cinco mil reais), parcelado em 18 (dezoito) prestações, montante considerado pelo Comitê de Termo de Compromisso desproporcional às características e à gravidade do caso em tela**, não se compatibilizando, na visão do órgão, com os pressupostos do instituto de que se cuida e, conseqüentemente, sendo inconveniente e inoportuna, na sua visão, a celebração de termo de compromisso nos termos propostos.

DA CONCLUSÃO

120. Em razão do acima exposto, o Comitê de Termo de Compromisso, em deliberação ocorrida em 30.06.2020[39], decidiu propor ao Colegiado da CVM:

(i) a **REJEIÇÃO** da proposta conjunta de Termo de Compromisso apresentada por **AGUINALDO BARBIERI, ANDRÉ AUGUSTO TELLES MOREIRA, DAILTON PEDREIRA CERQUEIRA, EDUARDO CAPELASTEGUI SAIZ, EDUARDO VALDES SANCHEZ, EUNICE RIOS GUIMARÃES BATISTA, FERNANDO ARRONTE VILLEGAS, FRANCESCO GAUDIO, FRANCISCO DE ALMEIDA SOARES JÚNIOR, FULVIO DA SILVA MARCONDES MACHADO, JOSÉ EDUARDO PINHEIRO SANTOS TANURE, LUIZ CARLOS FARIA RIBEIRO, MARCUS MOREIRA DE ALMEIDA, MÁRIO JOSÉ RUIZ-TAGLE LARRAIN, NÉLIO HENRIQUES LIMA, ROGÉRIO ASCHERMANN MARTINS, SANDRO KOHLER MARCONDES, SOLANGE MARIA PINTO RIBEIRO e WAGNER DOS REIS.**

EVENTO SUBSEQUENTE À DECISÃO DO COMITÊ - DA QUINTA QUESTÃO INCIDENTAL - DO PLEITO DOS PROPONENTES

121. Em 14.07.2020, os PROPONENTES apresentaram petição solicitando que fossem desentranhadas do processo as manifestações dos RECLAMANTES datadas

de 25.06.2020 e 28.06.2020, apontando como fundamento o que foi decidido na Reunião do Colegiado nº 09/2020, de 17.03.2020, mais especificamente o indeferimento do pedido de atuação na condição de "Amicus Curiae" formulado pelos RECLAMANTES.

122. Em reunião realizada em 21.07.2020[40], o Comitê de Termo de Compromisso conheceu o pleito dos PROPONENTES, porém o indeferiu, por considerar que os pedidos questionados não se relacionam com atuação na condição de "Amicus Curiae" em si.

Relatório finalizado em 22.07.2020.

[1] Acusado também na qualidade de membro do Conselho de Administração.

[2] § 7º A proposta de aumento do capital deverá esclarecer qual o critério adotado, nos termos do §1º deste artigo, justificando pormenorizadamente os aspectos econômicos que determinaram a sua escolha.

[3] § 5º A Comissão de Valores Mobiliários poderá, a seu exclusivo critério, mediante decisão fundamentada de seu Colegiado, a pedido de qualquer acionista, e ouvida a companhia.

I - aumentar, para até 30 (trinta) dias, a contar da data em que os documentos relativos às matérias a serem deliberadas forem colocados à disposição dos acionistas, o prazo de antecedência de publicação do primeiro anúncio de convocação da Assembleia-Geral de companhia aberta, quando esta tiver por objeto operações que, por sua complexidade, exijam maior prazo para que possam ser conhecidas e analisadas pelos acionistas;

II - interromper, por até 15 (quinze) dias, o curso do prazo de antecedência da convocação de Assembleia-Geral extraordinária de companhia aberta, a fim de conhecer e analisar as propostas a serem submetidas à Assembleia e, se for o caso, informar à companhia, até o término da interrupção, as razões pelas quais entende que a deliberação proposta à Assembleia viola dispositivos legais ou regulamentares.

[4] Tratado no âmbito do processo CVM 19957.010925/2017-44.

[5] Art. 170 § 1º O preço de emissão deverá ser fixado, sem diluição injustificada da participação dos antigos acionistas, ainda que tenham direito de preferência para subscrevê-las, tendo em vista, alternativa ou conjuntamente:

I - a perspectiva de rentabilidade da companhia

II - o valor do patrimônio líquido da ação; e

III - a cotação de suas ações em Bolsa de Valores ou no mercado de balcão organizado, admitido ágio ou deságio em função das condições do mercado.

[6] Acusado também na qualidade de membro do conselho de administração.

[7] Para esse comentário, assumiu a SEP que o intervalo entre os aumentos de capital foi desprezível.

[8] Não ocorreu distribuição de proventos no período.

[9] Conforme calculado pela Econômica.

[10] Para efeito dessa atualização, foram considerados os dias úteis decorridos entre os eventos (base 252 dias úteis ao ano) e a data do início do período de subscrição das ações em cada um desses aumentos.

[11] 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.

[12] Art. 166. O capital social pode ser aumentado: (...)

II por deliberação da assembléia-geral ou do conselho de administração, observado o que a respeito dispuser o estatuto, nos casos de emissão de ações dentro do limite autorizado no estatuto;

[13] Art. 166 (...)

§2º O conselho fiscal, se em funcionamento, deverá, salvo nos casos do número III, ser obrigatoriamente ouvido antes da deliberação sobre o aumento de capital.

[14] Deliberado pelos membros titulares da SGE, SMI, SNC, SFI (atual SSR) e pelo substituto da SPS.

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

[16] *Grifos constam do original.*

[17] Art. 6º O **acesso à informação** disciplinado neste Decreto **não se aplica**:

I - **às hipóteses de sigilo previstas na legislação, como** fiscal, bancário, de operações e serviços no mercado de capitais, comercial, **profissional**, industrial e segredo de justiça; (grifado)

[18] Art. 19. Poderão ter acesso restrito na AGU e na PGF, **em decorrência da inviolabilidade profissional do advogado**, prevista no art. 7º, inciso II, da Lei nº 8.906, de 4 de julho de 1994, **e independentemente de classificação**, na forma do art. 22 da Lei nº 12.527, de 2011, **as informações, documentos e dados que versem sobre**:

I - **processos administrativos em relação aos quais não se tenha encerrado o ciclo aporatório da manifestação jurídica ou técnica**, especialmente, propostas de acordos para pagamento de créditos e débitos da **União e de suas autarquias e fundações públicas, demais acordos, termos de ajustamento de conduta, termos de conciliação ou instrumentos congêneres**; (grifado)

[19] Art. 7º São direitos do advogado:

(...)

II - a inviolabilidade de seu escritório ou local de trabalho, bem como **de seus instrumentos de trabalho, de sua correspondência escrita, eletrônica, telefônica e telemática, desde que relativas ao exercício da advocacia;**

[20] Art.7º (...)

§3º O direito de acesso aos documentos ou às informações neles contidas utilizados como fundamento da tomada de decisão e do ato administrativo será assegurado com a edição do ato decisório respectivo.

[21] Art. 3º. Para os efeitos deste Decreto, considera-se:

(...)

XII - documento preparatório - documento formal utilizado como fundamento da tomada de decisão ou de ato administrativo, a exemplo de pareceres e notas técnicas.

[22] Art. 20. O acesso a documento preparatório ou informação nele contida, utilizados como fundamento de tomada de decisão ou de ato administrativo, será assegurado a partir da edição do ato ou decisão.

[23] Foi feita menção ao fato de que tal distinção já teria sido objeto de discussão no Processo Administrativo Sancionador ("PAS") RJ2016/4271(decisão do Colegiado em 08.01.2019, disponível em

http://www.cvm.gov.br/sancionadores/sancionador/2019/20190108_PAS_RJ2016-4271.html)

[24] Citam que tal argumento é apresentado no PAS CVM 19957.011708/2017-71 (decisão do Colegiado em 18.02.2020, disponível em

http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/noticias/anexos/2020/20200218_PAS_CVM_19957_011708_2017_71_voto_diretor_henrique_machado.pdf).

[25] Alegam que a doutrina do *reliance defense* já foi delineada pelo Colegiado da CVM no âmbito do PAS RJ2014/8013(decisão do Colegiado em 28.08.2018, disponível em

http://www.cvm.gov.br/sancionadores/sancionador/2018/20180731_PAS_RJ20148013.html)

e que, "no caso concreto, o que se verifica é sua plena aplicabilidade".

[26] Em anexo às defesas, foram apresentados três laudos elaborados por pessoas/instituições diferentes, que objetivaram viabilizar avaliação e opinião a respeito dos critérios utilizados pelos acusados nos 3(três) aumentos de capital.

[27] Com intuito de corroborar tal alegação, citam o entendimento do Relator no julgamento do PAS CVM 19957.005981/2016-86 (decisão do Colegiado em 19.11.2019, disponível em

http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/noticias/anexos/2019/20191119_PAS_CVM_19957_005981_2016_86_manifestacao_presidente_marcelo_barbosa.pdf).

[28] Também foi citado o PAS RJ2009/831. No entanto, após realizar busca no Sistema de Inquérito da CVM, a numeração do referido processo não foi encontrada, o que sugere a existência de alguma incorreção na numeração citada.

[29] Deliberado pelos membros titulares da SGE, SMI, SNC, SPS e SSR.

[30] O art. 153 da Lei nº 6.404/76 é considerado infração grave nos termos do art. 1º, I, do Anexo 64 da Instrução CVM nº 607/2019.

[31] Para a proposta de tais valores, o CTC considerou como referência o PAS RJ2012/11199 (decisão do Colegiado de 03.12.2013, disponível em

<http://d1ao0r2iuz522v.cloudfront.net/32de5f027e5217b917e7665370a9cc70.pdf>)

[32] Participaram da reunião os membros titulares da SGE, SEP, SMI, SNC, SPS e SSR e os Representantes dos PROPONENTES: Plínio Pinheiro Guimarães, René Mostardeiro Brunet, Pedro Parente, Michel Btechs, Carlos Augusto Junqueira, Julian Chediak, Luiz Cristofaro, Marina Sertã e Maria Luiza Gutierrez.

[33] Vide parágrafos 76 a 86.

[34] Grupo III, I - relacionadas à fixação do preço de emissão em sede de aumento de capital social de companhia aberta mediante subscrição de ações.

[35] Grupo V, I - descumprimento dos deveres fiduciários dos administradores de companhias abertas ou fundos de investimento, ressalvadas as condutas específicas descritas em outro Grupo neste Anexo.

[36] Deliberado pelos membros titulares da SGE, SMI, SNC, SPS e SSR.

[37] Os PROPONENTES não constam como acusados em outros processos sancionadores instaurados pela CVM. Fonte: Sistema de Inquérito. Último acesso em 02.07.2020.

[38] Vide parágrafos 98 e 99.

[39] Deliberado pelos membros titulares da SGE, SMI, SNC, SPS e SSR.

[40] Deliberado pelos membros titulares da SGE, SNC, SPS, SSR e GMA-1 (pela SMI).



Documento assinado eletronicamente por **Vera Lucia Simões Alves Pereira de Souza, Superintendente**, em 23/07/2020, às 13:33, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Francisco José Bastos Santos, Superintendente**, em 23/07/2020, às 13:41, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Carlos Guilherme de Paula Aguiar, Superintendente**, em 23/07/2020, às 13:58, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Paulo Roberto Gonçalves Ferreira, Superintendente**, em 23/07/2020, às 15:41, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Andrea Araujo Alves de Souza,**



Superintendente Geral Substituto, em 23/07/2020, às 16:08, com fundamento no art. 6º, § 1º, 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 **1060711** e o código CRC **FA2FC1BF**.
*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **1060711** and the "Código CRC" **FA2FC1BF**.*



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

DESPACHO - SGE

À EXE,

Para as providências exigíveis.

Tendo em vista a constatação de erro material no Parecer do CTC 277 (1060711), serve o presente para alterar os parágrafos 84 a 85 do Parecer, os quais deverão constar com o seguinte texto:

84. Aduziram ainda que, além do primeiro aumento de capital ter ocorrido antes da vigência da Lei nº 13.506/17, não há, até o momento, qualquer caso semelhante ao sob análise que tenha resultado na celebração de Termo de Compromisso sob a égide de tal lei, sendo que, no entendimento dos PROPONENTES, o Processo Administrativo ("PA") CVM SEI 19957.009190/2018-97 (decisão do Colegiado de 03.03.2020, disponível em <http://www.cvm.gov.br/noticias/arquivos/2020/20200304-1.html>) se aproximaria do presente caso, por também abordar matéria constante do Grupo V do Anexo 63 da Instrução CVM nº 607/19, no qual foi aceita proposta de Termo de Compromisso de membro do CA.

85. Cumpre consignar, desde logo, que o precedente citado no parágrafo supra (PA CVM SEI 19957.009190/2018-97) trata de processo na fase pré-sancionadora, no qual além da obrigação pecuniária assumida no valor de R\$ 15.000,00 (quinze mil reais), o PROPONENTE também assumiu obrigação de não fazer, eis que se comprometeu a não exercer pelo prazo de 3 (três) anos o cargo de administrador (Diretor ou CA) e de CF de companhia aberta.



Documento assinado eletronicamente por **Andrea Araujo Alves de Souza, Superintendente Geral Substituto**, em 28/07/2020, às 11:51, com fundamento no art. 6º, § 1º, 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 **1063558** e o código CRC **DEC99B9D**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **1063558** and the "Código CRC" **DEC99B9D**.*