

## ATIVIDADES DA CVM NO PERÍODO DE 20 DE AGOSTO A 5 DE SETEMBRO

### 1. Julgamento de Processos Administrativos Sancionadores

#### 1.1. CVM multa auditoria independente e responsáveis técnicos por irregularidades em trabalhos de auditoria – PAS CVM SEI Nº 19957.000174/2016-77 (RJ2015/13127)

O Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) decidiu, em 20 de agosto de 2019, condenar o auditor independente e seus sócios e responsáveis técnicos à época dos fatos por descumprimento, em infração ao disposto no artigo 20 da Instrução CVM nº 308, de 14 de maio de 1999, conforme alterada (“Instrução CVM 308/99”):

(i) do item 06 NBC TA 705, que trata da obrigação do auditor de expressar claramente “opinião modificada” de forma apropriada em determinadas hipóteses; e

(ii) do item A5 da NBC TA 200, segundo o qual a elaboração das demonstrações contábeis exige que a administração exerça julgamento ao fazer estimativas contábeis que sejam razoáveis nas circunstâncias, assim como ao selecionar e ao aplicar políticas contábeis apropriadas.

No caso, discutiu-se a adequação das práticas contábeis adotadas pela companhia até o início de 2012 para reconhecimento de receitas decorrentes do desenvolvimento de empreendimentos imobiliários por meio de consórcios utilizando-se de sociedades de propósito específico.

Apesar da referida violação consubstanciar infração grave nos termos do artigo 37 da Instrução CVM 308/99, o Colegiado entendeu que deveriam ser consideradas as seguintes circunstâncias atenuantes:

(i) Primariedade dos acusados;

(ii) Boa-fé dos acusados e o fato de que as falhas reconhecidas não revelaram inépcia na atuação dos acusados ou acobertamento de fraudes contábeis; e

(iii) Adoção do IFRS pela legislação brasileira, contabilidade das incorporadoras imobiliárias à luz do IFRS, modelo de negócio da companhia e as normas contábeis então vigentes e o impacto no mercado, em favor da razoabilidade do julgamento profissional feito pelos acusados, mitigando a gravidade da conduta, em concreto, em que pese se tratar, em abstrato, de infração de natureza grave nos termos da Instrução CVM 308/99.

O auditor independente foi condenado à penalidade de multa pecuniária no valor de R\$ 100.000,00, bem como seu sócio e ex-sócio, ambos responsáveis técnicos, à multa no valor de R\$ 40.000,00, cada, por terem emitido relatórios de auditoria sem ressalvas sobre as demonstrações financeiras, em inobservância às normas do Conselho Federal de Contabilidade, em razão da concordância com a opção por metodologia contábil inadequada.

Estão disponíveis o [relatório](#) do julgamento e o [voto](#) da Diretora-Relatora Flavia Perlingeiro, acompanhada por unanimidade.

### **1.2. CVM multa controladora e administradores de companhia pela celebração de contratos de mútuo entre controlada e controlada em condições não comutativas – PAS CVM nº RJ2012/7353**

O Colegiado da CVM decidiu, em 20 de agosto de 2019, condenar sociedade empresária controladora de companhia beneficiária de recursos oriundos de incentivos fiscais, à época dos fatos registrada perante a CVM, bem como administradores de tal companhia, em virtude da celebração de dois contratos de mútuo em bases não-comutativas, em prejuízo da controlada, além de não terem sido resgatados nos prazos nele previstos.

Segundo a acusação, os contratos tinham remuneração inferior à inflação vigente, visto que eram remunerados anualmente pela taxa referencial (TR) mais 6%. Ao se desfazer deles, considerando o deságio de mercado, a controlada poderia obter, no mínimo a mesma remuneração.

No presente caso, todo o ativo da controlada foi desapropriado e os títulos recebidos foram transferidos para a controladora em contrapartida aos mútuos financeiros subsidiados. Dessa forma, a CVM entendeu que, além da realização de operação prejudicial à companhia controlada, houve um comportamento omissivo quanto aos interesses da companhia controlada por seus administradores, vez que agiram com descumprimento de seus deveres de fiscalização e diligência, caracterizando conduta desleal em relação à companhia controlada.

Nesse sentido, o Colegiado decidiu aplicar penalidade de multa de R\$ 7.592.424,63 à sociedade controladora, equivalente a uma vez e meia a vantagem econômica obtida, devidamente atualizada pelo IPCA-E, como tem sido praxe nas decisões recentes do Colegiado da CVM quando verificada vantagem auferida a partir da conduta tida como irregular, por firmar contratos de mútuo com a sua controlada em condições não equitativas.

Por sua vez, os conselheiros de administração da companhia controlada foram multados, cada um, em R\$ 50.000,00, por omitirem-se na defesa dos interesses da companhia, permitindo a celebração dos contratos não comutativos em seu prejuízo.

Estão disponíveis o [relatório](#) e o [voto](#) do Diretor-Relator Carlos Rebello, acompanhado por unanimidade.

### 1.3. Advertência de membros do conselho de administração por não convocação de assembleia geral ordinária - PAS CVM SEI Nº 19957.004984/2018-64

O processo sancionador originou-se de processo administrativo no qual a CVM determinou a suspensão do registro de companhia aberta pelo descumprimento de obrigações periódicas por período superior a 12 meses. À época, foram determinantes para a suspensão do registro a divulgação de informações financeiras sem parecer de auditores independentes e a não convocação de assembleia geral ordinária ("AGO").

A área técnica decidiu, contudo, apresentar Termo de Acusação estritamente com relação à não convocação de AGO dentro do prazo legal, de quatro meses contados do término do exercício social anterior.

Em suas defesas, os acusaram apresentaram os seguintes argumentos:

(i) a grave crise financeira pela qual a companhia passava inviabilizou a publicação das demonstrações financeiras, vez que não poderiam arcar com os custos de auditoria externa;

(ii) a administração teria mantido os acionistas devidamente informados sobre a situação financeira da companhia, tanto por meio das informações divulgadas no site da CVM quanto por meio de canais diretos que disponibilizou aos seus acionistas. Conforme reconheceu a área técnica, a manutenção de um canal de comunicação com os acionistas deveria constituir um elemento a ser ponderado na dosimetria da pena aplicada, mas ao mesmo tempo seria igualmente incapaz de afastar a ocorrência da infração;

(iii) o estatuto social da companhia atribuiria competência exclusiva ao presidente do conselho de administração para convocar a assembleia geral.

No âmbito do julgamento, realizado em 27 de agosto de 2019, o Diretor Relator teceu breves considerações quanto às alegações dos acusados:

a) constatou que a realização da AGO não se resume à análise das demonstrações financeiras e que os acionistas possuem outros direitos que podem ser exercidos na referida assembleia. Reforçou, ainda, o entendimento já consolidado da CVM no sentido de que as AGO devem ser realizadas mesmo quando não há demonstrações financeiras do exercício anterior para serem apreciadas;

b) a indisponibilidade financeira da companhia não é causa legítima para a não realização da AGO; e

c) a responsabilidade pela convocação da AGO não é restrita ao presidente do conselho de administração, mas sim atribuída ao órgão como um todo. Havendo falha do presidente ou outro membro responsável pela convocação, os demais membros devem diligenciar para que o órgão cumpra sua atribuição legal.

A respeito, o Colegiado reconheceu que a situação econômico-financeira da companhia e a postura ativa dos administradores no sentido de manter informados os acionistas a respeito das medidas adotadas pela administração frente à situação da companhia foram critérios atenuantes na dosimetria da penalidade aplicada aos acusados.

Além disso, entendeu que um dos membros do Conselho de Administração da companhia teria demonstrado que agiu de forma diligente na tentativa de buscar, junto aos demais membros do

órgão, a convocação da AGO no prazo legal. Os elementos que caracterizariam, na visão do Colegiado, a atuação diligente seriam: (a) existência de mensagens eletrônicas de outros membros da administração reconhecendo que o conselheiro solicitou a convocação da AGO; e (b) declaração do contador presente na reunião do conselho de administração que confirmou que o referido conselheiro teria solicitado, verbalmente, ao presidente do conselho de administração a convocação da referida AGO

Sendo assim, decidiu pela absolvição deste conselheiro e pela aplicação da penalidade de advertência para os demais, em virtude da não convocação da AGO no prazo legal.

Estão disponíveis o [relatório da área técnica](#) e o [voto](#) do Diretor-Relator, acompanhado por unanimidade.

## 2. Celebração de Termos de Compromisso

### 2.1. Prática não equitativa no mercado de valores mobiliários, não arquivamento de registros de ordens, exercício irregular da atividade de consultor de valores mobiliários, dentre outros - PAS CVM SEI Nº 19957.002595/2017-13

Em 20 de agosto de 2019, o Colegiado da CVM aprovou a celebração de cinco termos de compromisso e a rejeição de um deles por irregularidades em operações cursadas na B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão no período de um ano.

No caso, a área técnica detectou que, durante o período de um ano, foram realizadas diversas operações, consideradas suspeitas, intermediadas por um agente autônomo de investimentos (“AAI”). Conforme informado pela corretora, o referido AAI teria sofrido ao menos seis penalidades por uso indevido de aparelho celular no ambiente de mesa, no período de oito meses.

Ainda, verificou-se elevada taxa de sucesso nas operações da “conta erro” da corretora, com ordens originadas pelo AAI e realizadas com indícios de *front running*.

A área técnica responsável destacou alguns dos principais elementos probatórios:

- (i) uso indiscriminado do celular pelo AAI na mesa de operações, inclusive para tratar de operações de seus clientes e trocar informações de mercado;
- (ii) gravações de conversas entre o AAI e clientes com registros explícitos de transmissão de informações privilegiadas;
- (iii) execução antecipada ou simultânea de operações irregulares em relação às operações principais;
- (iv) *modus operandi* típico de operações *front running*;
- (v) benefício financeiro auferido na grande maioria das situações analisadas;
- (vi) operações de *front running* realizadas pelo AAI em benefício próprio por meio de “conta erro” da corretora; e
- (vii) reconhecimento, por outros diretores de operações, de que a prática adotada pelo AAI era, de fato, *front running*.

Além disso, apontou que a corretora deixou de apresentar as gravações de parte expressiva dos diálogos mantidos com seus clientes e que o AAI não estava mais habilitado para o exercício da atividade de consultor de valores mobiliários.

O Comitê de Termo de Compromisso aprovou as seguintes propostas de termos de compromisso:

a) corretora e diretor responsável: pagamento do valor de R\$ 25.000,00, cada, em relação ao cumprimento das normas estabelecidas na Instrução CVM nº 505/11;

b) gestores: pagamento do valor de R\$ 131.301,00, cada, correspondente ao triplo da vantagem financeira obtida com as operações, por terem operado com informações passadas pelo AAI, conduta considerada "*front running*";

c) AAI: pagamento do valor de R\$ 500.000,00 em relação à prática não equitativa no mercado de valores mobiliários, por não zelar pelo sigilo de informações confidenciais a que teve acesso no exercício da função, por uso indevido do celular em ambiente de mesa de operações, por uso indevido da "conta erro" e por exercício irregular da atividade de consultor de valores mobiliários.

Por fim, o Comitê de Termo de Compromisso decidiu rejeitar a proposta de termo de compromisso apresentada por investidora e cliente da corretora, por não aderir às bases de negociação propostas pelo Comitê, com relação à obtenção, por meio de operações irregulares de *front running*, de R\$ 8.500,00.

A íntegra do parecer do Comitê de Termo de Compromisso está disponível [aqui](#).

## 2.2. Negociação de ações de companhia em período de Programa de Recompra de Ações pela própria companhia - Processo Administrativo SEI NUP 19957.010191/2018-84

Em 27 de agosto de 2019, o Colegiado da CVM acompanhou o parecer do Comitê de Termo de Compromisso aprovando a celebração de termo de compromisso com o diretor vice-presidente da companhia, no montante de R\$ 100.000,00, em razão de autodenúncia apresentada à CVM.

No presente caso, o proponente informou que relevante parcela da sua remuneração é recebida na forma de ações de emissão da companhia, de forma que, para atender suas necessidades de renda e sustento, habitualmente realiza a venda dessas ações, respeitadas as eventuais vedações.

O proponente solicitou e recebeu autorização da área de *compliance* da companhia para realizar a venda das ações. Ocorre que, por estar de férias, não tomou ciência da comunicação pela companhia, poucos dias após a autorização, de que iniciara período de vedação à negociação de ações de emissão da Companhia, em função do início do programa de recompra feito pela própria companhia. Assim, solicitou a venda de 15 mil ações preferenciais, perfazendo um volume total de R\$ 225.000,00.

O Comitê de Termo de Compromisso entendeu que a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes do proponente, a fase processual do caso em tela e o fato de a Autarquia já ter celebrado termos de compromisso em casos similares como fatores importantes para o encerramento do processo por meio de termo de compromisso.

A íntegra do parecer do Comitê de Termo de Compromisso está disponível [aqui](#).

## 2.3. Exercício de atividade de consultoria de valores mobiliários sem o prévio registro na CVM - SEI nº 19957.000102/2019-72 (RJ2019/1035)

Em 27 de agosto de 2019, o Colegiado da CVM acompanhou o parecer do Comitê de Termo de Compromisso aprovando a celebração de termos de compromisso (i) no montante de R\$ 15.000,00 para cada acusado, totalizando R\$ 45.000,00, pelo exercício de atividade de consultoria de valores mobiliários sem o prévio registro na CVM, bem como (ii) o não exercício, pelo prazo de cinco anos, de função de consultor ou analista de valores mobiliários ou de administrador profissional de carteira de valores mobiliários ou a função de agente autônomo ou preposto de companhia que exerçam atividade de mediação em mercados regulamentados de valores mobiliários.

Em sua manifestação, a Procuradoria Federal Especializada verificou que a companhia foi dissolvida durante as investigações e não havia indícios de que a atuação tenha persistido. Além disso, não foi apontada a existência de prejuízo individual nos autos do processo.

Considerando que as irregularidades imputadas ocorreram em momento anterior e não se tratou de ilícito de natureza continuada, não tendo ainda sido apontado nos autos indício de continuidade das práticas apontadas como irregulares, considerou-se cumprido o esse requisito legal para a aceitação da proposta do termo de compromisso.

Assim, o Comitê de Termo de Compromisso deliberou aceitar os termos de compromissos nos moldes negociados.

A íntegra do parecer do Comitê de Termo de Compromisso está disponível [aqui](#).

### 3. Alterações Normativas

#### 3.1. CVM limita a aplicabilidade da Instrução CVM nº 607/19, que dispõe sobre os procedimentos relativos à atuação sancionadora da CVM

A Instrução CVM nº 607, de 17 de junho de 2019, que versa sobre o rito dos procedimentos relativos à atuação sancionadora da CVM, foi alterada, em 02 de setembro de 2019, pela Instrução CVM nº 613.

Trata-se de alteração pontual, com a inclusão de parágrafo único ao art. 112, para esclarecer que não são aplicáveis às infrações praticadas antes da entrada em vigor da Lei nº 13.506, de 13 de novembro de 2017, o valor máximo da pena de multa, de R\$50.000.000,00, prevista no art. 61, I, bem como o valor máximo da pena-base pecuniária prevista no Anexo 63, e, ainda, os procedimentos previstos nos seguintes dispositivos:

(i) art. 62: a fixação da pena-base com a aplicação de circunstâncias agravantes e atenuantes e causa de redução da pena, nessa ordem;

(ii) art. 63: a fixação da pena-base de acordo com (a) o princípio da proporcionalidade, (b) o princípio da razoabilidade (c) a capacidade econômica do infrator e (d) os motivos que justifiquem a imposição da penalidade e a menção a limitações das penalidades em casos específicos;

(iii) art. 65: a aplicação de circunstâncias agravantes e a definição de reincidência;

(iv) art. 66: a aplicação de circunstâncias atenuantes; e

(v) art. 67: a possibilidade de redução da pena caso o dano financeiro seja integralmente reparado até o julgamento do processo pelo Colegiado.

Portanto, os novos patamares de penalidades aplicáveis pela CVM introduzidos pela Lei nº 13.506/17, que alterou a Lei nº 6.385/76, bem como os parâmetros para dosimetria introduzidos pela Instrução CVM nº 607/19 apenas são aplicáveis para infrações cometidas a partir de 14 de novembro de 2017. Para as infrações praticadas anteriormente a essa data, seguirão sendo aplicáveis os limites de penalidade e os parâmetros de dosimetria que eram adotados pelo Colegiado da CVM antes da alteração normativa mencionada acima.

### **3.2. CVM altera dispositivos da Instrução CVM nº 505/11, que trata dos procedimentos a serem observados nas operações com valores mobiliários em mercados regulamentados**

A Instrução CVM nº 612, que entrou em vigor em 01 de setembro de 2019, altera dispositivos da Instrução CVM nº 505, de 27 de setembro de 2011 - que trata dos procedimentos a serem observados por intermediários nas operações realizadas com valores mobiliários em mercados regulamentados - e revoga a Instrução CVM nº 380, de 23 de dezembro de 2002 - que trata de procedimentos a serem observados nas operações realizadas em bolsas e mercados de balcão organizado por meio da internet.

Foram incluídas, dentre outras, as definições de "oferta", "dado ou informação sensível" e "incidente relevante de segurança cibernética". Em linha com a modernização da norma, alterações relevantes foram feitas para aprimorar a segurança das informações, especialmente no que tange ao tratamento e controle de dados de clientes e à segurança cibernética.

A norma prevê, também, aprimoramento dos controles internos no que se refere (i) ao registro e arquivamento de ordens, com a finalidade de garantir a confidencialidade, autenticidade, integridade e disponibilidade das informações e (ii) ao estabelecimento de um plano de continuidade dos negócios em caso de interrupção dos processos críticos de negócio, aqueles cuja interrupção ou indisponibilidade não programados podem provocar impacto negativo significativo nos negócios do intermediário.

### **3.3. CVM altera dispositivos do Anexo 21-F da Instrução CVM nº 481/09, que trata do Boletim de Voto a Distância**

A Instrução CVM nº 614, que entra em vigor em 1º de janeiro de 2020, altera dispositivos do Anexo 21-F da Instrução CVM nº 481, de 17 de dezembro de 2009, que trata do boletim de voto a distância.

Pela norma atualmente em vigor, os titulares de ações com direito a voto devem escolher no momento do preenchimento do boletim de voto a distância entre utilizar suas ações para participar as eleições gerais ou tentar requerer o procedimento de voto em separado.

Com a nova regra, os titulares de ações com direito a voto passam a poder utilizar suas ações tanto para manifestar sua intenção de voto nos campos 12-A a 12-D, que tratam das eleições gerais (por chapa, por cabeça ou pelo procedimento de voto múltiplo), quanto nos campos 13 e 13-A do boletim de voto a distância, que tratam da eleição por procedimento de votação em separado.

### 3.4. CVM coloca em Audiência Pública norma que regulamenta aquisições de debêntures pelas companhias emissoras, conforme previsto no art. 55 da Lei 6.404/76

Em 4 de setembro de 2019, a CVM submeteu a comentários, no âmbito da Audiência Pública SDM 06/2019, proposta de Instrução para regular o procedimento para aquisição de debêntures de própria emissão por parte da companhia emissora, conforme art. 55 da Lei nº 6.404/76 (“Procedimento”).

A proposta de norma estabelece que a observância do Procedimento seja obrigatória na hipótese em que o preço pago pela emissora seja superior ao valor nominal ajustado da debênture – que considera a sua correção monetária, amortizações e remuneração – e facultativa nos demais casos.

O Procedimento prevê soluções na hipótese em que a quantidade de debêntures indicadas para alienação pelos debenturistas seja maior do que a quantidade de debêntures que a companhia emissora pretenda adquirir. Para garantir transparência ao processo, a minuta de Instrução determina que as aquisições sejam realizadas em ambiente de mercado regulamentado de valores mobiliários.

Ainda de acordo com a minuta, caso as debêntures adquiridas sejam mantidas em tesouraria pela emissora, não deverão ser computadas nos quóruns de instalação e deliberação das assembleias gerais de debenturistas e não terão direito a voto.

Adicionalmente, a minuta propõe a alteração da Instrução CVM nº 480/09 para incluir nas informações eventuais a serem enviadas à CVM, a comunicação:

(i) sobre negociações com valores mobiliários de sua emissão, nos termos e prazos estabelecidos em norma específica;

(ii) sobre aprovação de aquisição de debêntures de sua própria emissão pelo conselho de administração ou pela diretoria, conforme novo anexo a ser inserido, na mesma data do envio da correspondente comunicação ao agente fiduciário e debenturistas, ou em até 7 (sete) dias úteis contados da aprovação da aquisição, o que ocorrer primeiro; e

(iii) sobre a intenção de aquisição de debêntures de própria emissão, conforme procedimento previsto em norma específica, na mesma data do envio ao agente fiduciário e aos debenturistas.

A minuta autoriza, excepcionalmente, que a CVM aprove a aquisição de debêntures de própria emissão pela emissora em condições diferentes das previstas na Instrução.



Para informações, entrar em contato com:

Carlos Augusto Junqueira

D +55 21 2196 9218

[carloaugusto.junqueira@cesconbarrieu.com.br](mailto:carloaugusto.junqueira@cesconbarrieu.com.br)

Fernanda Montorfano Gibson

D +55 21 2196 9223

[fernanda.montorfano@cesconbarrieu.com.br](mailto:fernanda.montorfano@cesconbarrieu.com.br)

---

**CESCON, BARRIEU, FLESCH & BARRETO ADVOGADOS**

SÃO PAULO | RIO DE JANEIRO | BELO HORIZONTE | BRASÍLIA | SALVADOR

[www.cesconbarrieu.com.br](http://www.cesconbarrieu.com.br)

**CESCON  
BARRIEU**