



**COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS**  
**PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO**

**PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM N.º SEI 11957.003482/2017-35**

**SUMÁRIO**

**PROPONENTE:** Luis Eulálio de Bueno Vidigal Filho, na qualidade de administrador da Cobrasma S.A.

**ACUSAÇÃO:** por ter se omitido na adoção de medidas para prevenir o descumprimento ao Regulamento para Listagem de Emissores e Admissão à Negociação de Valores Mobiliários da BM&FBovespa S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros — ou, ao menos, alertar os investidores a respeito —, o que culminou com a suspensão de negociação dos papéis de emissão da Companhia (descumprimento do art. 153 da Lei n.º 6.404/76).

**PROPOSTA:** pagar à CVM R\$5.000,00 (cinco mil reais)

**PARECER DO COMITÊ:** REJEIÇÃO

**PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM N.º SEI 11957.003482/2017-35**

**RELATÓRIO**

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso apresentada por Luis Eulálio de Bueno Vidigal Filho, na qualidade de administrador da Cobrasma S.A. (“Companhia” ou “Cobrasma”), nos autos do Termo de Acusação instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas – SEP.

**FATOS**

2. O processo em referência teve origem em reclamação de investidores a respeito da suspensão de negociação de ações de emissão da Companhia imposta pela BM&FBovespa S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (“BM&FBovespa”) com base na regra de *penny stocks* – ações cotadas abaixo de R\$ 1,00 (um real).

3. Em 22.10.2015, a BM&FBovespa enviou ofício à Cobrasma informando que, no período compreendido entre 18.08.2015 e 29.09.2015, as ações de emissão da Companhia permaneceram cotadas abaixo de R\$1,00 (um real) por unidade, o que caracteriza descumprimento ao Regulamento para Listagem de Emissores e Admissão à Negociação de Valores Mobiliários da BM&FBovespa (“Regulamento”) e sujeitava a Companhia à aplicação das sanções previstas.

4. Com base no exposto, em 22.10.2015, a BM&FBovespa determinou — com reiterações em 13.11.2015 e 18.12.2015 — que a Companhia divulgasse ao mercado o recebimento da citada notificação, bem como os procedimentos e o cronograma adotados para enquadrar a cotação das ações ao valor mínimo exigido, o que deveria ocorrer até a data da assembleia geral ordinária que deliberasse sobre as demonstrações financeiras do exercício de 2015, ou seja, até 30.04.2016.

5. Em 27.01.2017, com base em descumprimento reiterado de requisitos previstos no Regulamento, a BM&FBovespa informou a Cobrasma que, a partir de 02.03.2017, as ações de emissão da Companhia não estariam mais sujeitas à negociação e que, a partir de 06.03.20017, cancelaria a listagem da empresa.

6. Em resposta ao ofício encaminhado pela SEP solicitando esclarecimentos sobre os fatos, Luis Eulálio de Bueno Vidigal Filho, diretor de relações com investidores da Cobrasma<sup>[1]</sup>, esclareceu que, como a Companhia encontrava-se inativa desde 1997 e que não havia nenhum plano de ação para que suas atividades operacionais fossem retomadas em um futuro previsível, não possuía capacidade financeira de efetuar os procedimentos necessários para que suas ações pudessem ser cotadas por valor igual ou superior a R\$ 1,00 (um real).

## ANÁLISE DA ÁREA TÉCNICA

7. Luis Eulálio de Bueno Vidigal Filho não cumpriu seu dever de diligência, previsto no art. 153 da Lei n.º 6.404/76<sup>[2]</sup>, já que permaneceu inerte diante da possibilidade de suspensão da negociação das ações de emissão da Companhia e do conseqüente dano aos seus acionistas.

8. Mesmo após os avisos da BM&FBovespa, o administrador sequer providenciou um comunicado ao mercado noticiando a iminente e inevitável suspensão da negociação das ações da Companhia. De acordo com área técnica, a comunicação e o agrupamento de ações não implicariam em qualquer custo financeiro direto.

9. Além disso, caso fosse admitido o argumento de que, após o grupamento, as ações retornariam imediatamente a valores unitários inferiores a R\$ 1,00 (um real) — dado que a Companhia não possuía mais valor —, permanece a responsabilidade do administrador.

10. O Colegiado da CVM já se posicionou[3] que, na falta de recursos financeiros, na medida do possível, o diretor de relações com investidores deve manter o mercado informado de modo a mitigar as deficiências que ocorram.

### RESPONSABILIZAÇÃO

11. Diante de todo o exposto, deve ser responsabilizado Luis Eulálio de Bueno Vidigal Filho[4], na qualidade de administrador da Cobrasma, em virtude da omissão na adoção de medidas para prevenir o descumprimento do Regulamento — ou ao menos alertar os investidores a respeito —, o que culminou com a suspensão de negociação dos papéis de emissão da Companhia (infração ao art. 153 da Lei n.º 6404/76).

### PROPOSTA DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO

12. Após ser intimado e junto com seus argumentos de defesa, Luis Eulálio de Bueno Vidigal Filho apresentou proposta de Termo de Compromisso de pagamento à CVM de R\$5.000,00 (cinco mil reais).

### MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE

13. Em razão do disposto na Deliberação CVM n.º 390/01 (art. 7º, § 5º), a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM – PFE/CVM apreciou os aspectos legais da proposta de Termo de Compromisso e concluiu pela existência de óbice jurídico à celebração do acordo, “*tendo em vista que, até o momento, o proponente não tomou quaisquer medidas efetivas para corrigir as irregularidades apontadas, fato que culminou com o cancelamento da listagem das ações da Companhia pela BM&fBovespa, em 06.03.2017, sem que o proponente tivesse realizado uma oferta pública para fechamento de capital, em evidente prejuízo aos acionistas*” (PARECER N.º 00066/2017/GJU-2/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos despachos).

### DA DECISÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO - CTC

14. O art. 9º da Deliberação CVM n.º 390/01 estabelece como critérios a serem considerados quando da apreciação das propostas, além da oportunidade e da conveniência em sua celebração, a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes dos acusados e a efetiva possibilidade de punição, no caso concreto.

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

16. Em reunião ocorrida em 08.08.2017[5], o Comitê, considerando as características do caso

concreto, entendeu ser esse vocacionado à celebração de Termo de Compromisso, razão pela qual solicitou que a área acusadora verificasse quais os procedimentos passíveis de serem adotados, de modo que o óbice jurídico apontado pela PFE/CVM pudesse ser superado. Somente após as verificações realizadas pela área técnica, seria encaminhada proposta de negociação ao proponente.

17. Entretanto, após as interações havidas entre a SEP e a B3 (Brasil, Bolsa, Balcão), o CTC, em reunião realizada em 05.09.2017, considerando as ponderações apresentadas pela SEP[6], que evidenciaram as dificuldades para superar o óbice jurídico levantado, retificou a decisão adotada em 08.08.2017 e decidiu pela rejeição da proposta apresentada.

## CONCLUSÃO

18. Em face ao acima disposto, o Comitê de Termo de Compromisso, em reunião realizada em 05.09.2017[7], deliberou propor ao Colegiado da CVM a **rejeição** da proposta de Termo de Compromisso apresentada por Luis Eulálio de Bueno Vidigal Filho.

Rio de Janeiro, 21 de setembro de 2017.

---

[1] Em consulta à última versão do formulário de referência, entregue em 03.06.2016, Luis Eulálio de Bueno Vidigal Filho é o único administrador da Companhia, acumulando os cargos de diretor de relações com investidores, diretor presidente e presidente do conselho de administração.

[2] 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.

[3] Vide PAS CVM n.º RJ-2009-4140.

[4] O proponente foi acusado também no PAS CVM n.º RJ2016/02159, na qualidade de presidente e de DRI da Cobrasma, por infração ao art.153, ao art. 176 e ao art. 177 da Lei n.º 6404/76 (com DPR para apreciação de defesas).

[5] Presentes os membros titulares da SGE, SPS, SMI, SNC e da SFI.

[6] Em reunião, a SEP informou ao Comitê que, ao solicitar por meio eletrônico à B3 um resumo dos procedimentos que haviam sido realizados e que culminaram com a deslistagem dos papéis emitidos pela Cobrasma, inclusive sobre as penalidades que foram aplicadas à Companhia, seus controladores ou administradores, recebeu as seguintes informações sobre o processo de “*enforcement*”, que resultou no cancelamento da listagem da Cobrasma:

(i) descumprimentos - não pagamento de anuidades (referente a 2009 a 2015) e não manutenção da cotação das ações em valor igual ou superior a R\$ 1,00 por unidade;

(ii) notificações: a Companhia foi notificada 7 (sete) vezes em virtude dos referidos descumprimentos, os quais resultaram nas sanções de advertência, negociação em separado, censura pública e exclusão de negociação que culminou com o cancelamento de sua listagem;

(iii) no cancelamento da listagem, não foi exigida a realização de oferta pública de aquisição das ações em circulação (decisão tomada observando critérios pré-estabelecidos pela B3, os quais foram divulgados ao mercado por meio de Ofício Circular BM&FBovespa n.º 005/2017-DP, datado de 27.01.2017, disponível na Internet);

(iv) as ações da Cobrasma foram objeto de negociação não contínua (negociação exclusivamente por meio de leilão, com fechamento de negócios apenas ao final do pregão), no período de 30.01.2017 a 01.03.2017, de modo a viabilizar um evento de liquidez aos acionistas; e

(v) cancelamento da listagem, em 06.03.2017, tendo em vista não terem sido sanadas as inadimplências.

Por fim, e com relação a eventual novo pedido de listagem da Cobrasma, a SEP esclareceu que a B3 destacou em sua resposta o fato de a Companhia e sua controlada Fornasa S.A. se encontrarem inativas e não terem plano de ação para a retomada de suas atividades em futuro previsível (de acordo com o relatório dos auditores com parecer adverso), o que possibilita o acionamento da Comissão de Listagem ou o indeferimento, no âmbito do processo de listagem, conforme previsto, respectivamente, nos itens 4.3 (iv) e 3.2.18.2 (iv) do Manual do Emissor.

[7] Presentes os membros titulares da SGE, SPS, SMI, SNC e, em exercício pela SFI, Adriano Augusto Gomes Filho.



Documento assinado eletronicamente por **Andrea Araujo Alves de Souza, Superintendente Geral em exercício**, em 22/09/2017, às 11:43, 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 22/09/2017, às 12:03, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Jose Carlos Bezerra, Superintendente**, em 22/09/2017, às 12:18, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Adriano Augusto Gomes Filho, Superintendente em exercício**, em 22/09/2017, às 15:45, 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 22/09/2017, às 16:03, 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](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), informando o código verificador **0364324** e o código CRC **3985DE24**.  
*This document's authenticity can be verified by accessing [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), and typing the "Código Verificador" 0364324 and the "Código CRC" 3985DE24.*