



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Relatório nº 56/2018-CVM/SEP

Senhor Superintendente,

Trata-se de recurso interposto, em 29.01.18, pela SANTHER FAB DE PAPEL SANTA THEREZINHA S.A., registrada na categoria A desde 01.01.10, contra a aplicação de multa cominatória no valor de R\$ 30.000,00 (trinta mil reais), pelo não envio, até 15.12.17, do documento **FORM.REFERÊNCIA/2017**, comunicada por meio do OFÍCIO/CVM/SEP/MC/Nº103/18, de 02.01.18 (0430310).

2. A Companhia apresentou recurso nos seguintes termos (0430308):

- a) “entretanto, como será demonstrado neste Recurso, (1) a Companhia encontrava-se em processo de reestruturação de sua dívida e não pôde elaborar suas Demonstrações Financeiras relativas ao exercício social de 2016 (‘DFs/2016’) por circunstâncias alheias à sua vontade; (2) o Formulário de Referência tem por finalidade representar um retrato verdadeiro, preciso e completo da situação econômico-financeira da companhia, de modo que a sua elaboração ou atualização antes de concluídas as DFs/2016 geraria documento incompleto e/ou desatualizado; e (3) considerando as características e o contexto da Companhia, e a ausência de prejuízos informacionais relevantes, a aplicação da multa cominatória é desproporcional e não razoável”;
- b) “a Companhia passou recentemente por um processo de reorganização e reestruturação de suas dívidas, o que tem inviabilizado, temporariamente, o atendimento a determinadas obrigações cuja observância sempre foi a tônica da Companhia”;
- c) “nessas circunstâncias, absolutamente alheias à vontade da Companhia, a não elaboração das DFs/2016 se coloca em meio aos esforços para sanear a sua situação financeira”;
- d) “esse histórico é relevante para demonstrar que, em 31 de maio de 2017, sem que houvesse sequer a disponibilidade das DFs/2016, o processo de elaboração do Formulário de Referência foi substancialmente prejudicado”;
- e) “convém ressaltar que o Formulário de Referência, por sua natureza, conforme expressamente pontuado no item 1.1.c do Anexo 24 da ICVM 480/09, que define o conteúdo da declaração dos responsáveis pela elaboração do documento, representa o ‘retrato verdadeiro, preciso e completo da situação econômico-financeira do emissor e dos riscos inerentes às suas atividades e dos valores mobiliários por ele emitidos’”;
- f) “referida declaração, que deve ser prestada pelo Diretor Presidente e pelo Diretor de Relações com Investidores do emissor, responsáveis pelo conteúdo do Formulário de Referência, requer que eles atestem que o conjunto de informações nele contido representa fielmente este retrato”;
- g) “por óbvio, contudo, a apresentação do Formulário de Referência sem as informações financeiras do exercício anterior o tornaria estéril, isto é, incapaz de representar o ‘retrato verdadeiro, preciso e completo da situação econômico-financeira do emissor e dos riscos inerentes às suas atividades e dos valores mobiliários por eles emitidos’. Pelo contrário, a sua apresentação com informações incompletas e desatualizadas poderia, em tese, até mesmo induzir o mercado a erro”;

h) “importante destacar que parte sensível do Formulário de Referência é composta por informações diretamente relacionadas às condições financeiras do emissor, devendo mesmo ser apresentadas, sempre que aplicável, “com base nas demonstrações financeiras” do emissor”;

i) “é diretamente o caso, por exemplo, da Seção 3 (que reúne informações financeiras selecionadas) e da Seção 10 (que deve conter os comentários da administração sobre as condições financeiras e patrimoniais do emissor, bem como sobre seus resultados, políticas contábeis), sem prejuízo dos impactos e reflexos indiretos que a situação financeira do emissor ocasiona na informação prestada nas demais Seções do Formulário de Referência”;

j) “além disso, embora se saiba que essa condição não é prevista pela ICVM 480/09 como hipótese de dispensa do cumprimento de obrigações periódicas de companhias abertas registradas na categoria “A”, é importante destacar que a Companhia sequer tem ações negociadas em mercado, tendo em seu quadro acionário apenas 2 (dois) acionistas:

(i) SOL – Fundo de Investimento em Participações Multiestratégia, acionista controlador titular de 99,97% (noventa e nove por cento e noventa e sete centésimos) das ações da Companhia; e

(ii) RFPLCA Participações Ltda., titular de apenas 6 (seis) ações ordinárias, representativas de 0,03% (três centésimos por cento) do capital social”;

k) “nesse contexto, considerando a ausência de ações em circulação, e o fato de que a RFPLCA Participações Ltda., por integrar o controle, já tem acesso às principais informações da Companhia, inclusive com relação à reestruturação de suas dívidas, a não entrega das DFs/2016 e, conseqüentemente, do Formulário de Referência de 2017, não causaram qualquer prejuízo significativo ao mercado”;

l) “não houve qualquer objetivo ou mesmo potencial de gerar assimetria informacional entre os acionistas da Companhia, tampouco de prejudicar ou induzir investidores a erro”;

m) “nesse contexto, em última análise, a única forma de cumprir objetivamente a obrigação formal cuja inobservância ensejou, na visão da SEP, a incidência da multa cominatória comunicada no Ofício, seria apresentar, em 31 de maio de 2017, um Formulário de Referência incompleto e já fadado à desatualização, visto que a reorganização financeira da Companhia ainda estava em curso e sequer haviam sido elaboradas as DFs/2016”;

n) “sob essa perspectiva, como o presente Recurso tem por objeto a aplicação de multa cominatória por parte da CVM, indispensável repisar que os atos exarados pelos órgãos da Administração Pública devem necessariamente observar e se pautar pelos princípios da proporcionalidade e da razoabilidade”;

o) “disso decorre que eventuais medidas adotadas pela Administração Pública com o propósito de atingir os fins perseguidos pelo ordenamento jurídico devem ser proporcionais, razoáveis e adequadas a essa finalidade”;

p) “nesse sentido, a Lei nº 9.784, de 29 de janeiro de 1999, conforme alterada, estabelece de maneira expressa o dever da Administração de observar tais princípios:

‘Art. 2º A Administração Pública obedecerá, dentre outros, aos princípios da legalidade, finalidade, motivação, razoabilidade, proporcionalidade, moralidade, ampla defesa, contraditório, segurança jurídica, interesse público e eficiência.

(...)

Parágrafo único. Nos processos administrativos serão observados, entre outros, os critérios de:

(...)

VI - adequação entre meios e fins, vedada a imposição de obrigações, restrições e sanções em medida superior àquelas estritamente necessárias ao atendimento do interesse público”;

- q) “a doutrina, da mesma forma, entende que ‘a atuação repressiva das autoridades administrativas somente poderá ser legitimamente levada a cabo quando resulte estritamente necessária, idônea e proporcional aos objetivos perseguidos em sua atuação’”;
- r) “nos atos administrativos, assim, é fundamental ater-se à sua natureza e ao seu objetivo para realizar o juízo acerca de sua razoabilidade, proporcionalidade e adequação”;
- s) “quando se trata de atuação administrativa sancionadora, muitas vezes materializada em uma multa, pressupõe-se a caracterização de uma infração ou conduta ilícita. Essa atuação visa, dentre outros objetivos, a reprimir tal comportamento e desestimular a adoção de práticas semelhantes, cumprindo relevante função pedagógica nos demais agentes, trazendo, se conduzida de forma adequada, proporcional e razoável, maior grau de segurança ao sistema como um todo”;
- t) “diferentemente, a multa cominatória tem uma finalidade eminentemente persuasiva, visando a compelir determinado agente a adimplir uma obrigação ou, em caso de inadimplemento, a purgação da mora”;
- u) “comum a ambos os institutos (a multa cominatória e a multa sancionatória) é o fato de que, independentemente de sua natureza ou de seu objetivo, se a aplicação da multa não atender aos critérios da proporcionalidade, razoabilidade e adequação, irá se convolar em um fim em si mesmo, deixando de atender à finalidade que a justifica”;
- v) “por tudo isso, e trazendo a questão para o presente caso, na prática, a aplicação de vultosa multa cominatória, no valor de R\$ 30.000,00 (trinta mil reais), em face da não apresentação do documento previsto no art. 21, inciso II, da ICVM 480, revela-se a nosso ver uma medida desproporcional por parte da Administração Pública”;
- w) “mais do que isso, considerando que as DFs/2016 não foram elaboradas, prejudicando a elaboração do Formulário de Referência atualizado da Companhia, a lógica da aplicação da multa cominatória poderia ter o efeito perverso de induzir emissores a apresentar informações incompletas e desatualizadas naquele documento que, como reconhecido pela norma, deve ser o ‘retrato verdadeiro, preciso e completo da situação econômico-financeira do emissor e dos riscos inerentes às suas atividades e dos valores mobiliários por ele emitidos’”;
- x) “a par disso, é inegável que o fato de não haver efetiva negociação de ações da Companhia em bolsa atenua sensivelmente os potenciais impactos e prejuízos decorrentes da não entrega do Formulário de Referência de 2017”;
- y) “resta assim, evidente, que a aplicação da multa cominatória deve ser revertida pela CVM”;
- z) “em regra, os recursos contra decisão de superintendentes da CVM são recebidos apenas com efeito devolutivo”;
- aa) “não obstante, a parte final do § 1.º do art. 13 da ICVM 452/07 confere ao superintendente que prolatou a decisão, o poder de, ‘havendo justo receio de prejuízo de difícil ou incerta reparação decorrente da decisão recorrida’, receber o recurso com ‘efeito suspensivo’”;
- bb) “essa questão é de tamanha importância que o inciso VI da Deliberação CVM 463/03 determina o reexame necessário de eventual decisão denegatória do efeito suspensivo:
- ‘V - Caso haja requerimento de efeito suspensivo, e o Superintendente decida pelo seu indeferimento, total ou parcialmente, deverá, de imediato, intimar o recorrente e remeter cópia do recurso e da decisão ao Presidente da CVM, a quem caberá o reexame da decisão denegatória do efeito suspensivo’”;
- cc) “no caso concreto, fica evidente o ‘justo receio de prejuízo de difícil ou incerta reparação’, pois o Ofício determina que o prazo para pagamento da multa cominatória

encerrar-se-á 30 (trinta) dias depois da interposição do Recurso”;

dd) “por maiores e diligentes esforços desta Comissão, ocorre que é sabido que não será possível julgar este Recurso antes do vencimento do prazo para pagamento da multa cominatória contestada”;

ee) “assim, a Companhia será obrigada a realizar um desembolso com o pagamento da multa para, uma vez cancelada sua aplicação pelo provimento do Recurso, dar início a um burocrático e demorado processo de repetição do indébito junto a esta D. Comissão”;

ff) “soma-se a isso que além de não cumprir seu efeito persuasivo, a cobrança da multa cominatória evidencia-se gravame adicional à atual situação financeira da Companhia”;

gg) “deste modo, exigir o pagamento da multa cominatória desde já, antes de qualquer decisão definitiva que venha a ser proferida por esta E. Autarquia, representaria um prejuízo de difícil reparação à Recorrente, o que conduz ao deferimento do pedido de efeito suspensivo”;

hh) “ante o exposto, a Recorrente requer:

(i) o recebimento do presente Recurso com efeitos devolutivo e suspensivo;

(ii) na eventualidade de ser indeferido o recebimento do Recurso no efeito suspensivo, que o Recurso e a decisão denegatória sejam remetidos ao Excelentíssimo Presidente da CVM para reexame da questão, nos termos do inciso VI da Deliberação CVM 643/03; e

(iii) o acolhimento das razões deste Recurso, com o seu provimento e a consequente reversão da decisão do ilustre Superintendente de Relação com Empresas de aplicação de multa cominatória.

## Entendimento

3. Inicialmente, cabe destacar que foi encaminhado, à companhia, o Ofício nº 061/2018/CVM/SEP, de 07.02.18, **indeferindo** o pedido de efeito suspensivo do recurso interposto (0435754).

4. Nos termos do § 1º do art. 24 da Instrução CVM nº480/09, o emissor deve entregar o **FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA** atualizado, anualmente, em até 5 (cinco) meses contados da data de encerramento do exercício social.

5. Cabe destacar que:

a) **não** há, na Instrução CVM nº 480/09, qualquer dispositivo que permita, à Companhia, entregar em atraso o Formulário de Referência, ainda que, segundo a Recorrente: (i) a não elaboração das Demonstrações Financeiras de 2016 tenha inviabilizado a elaboração completa do Formulário de Referência; (ii) a não entrega do documento não tenha causado qualquer prejuízo significativo ao mercado; e (iii) “o fato de não haver efetiva negociação de ações da Companhia em bolsa” atenua “sensivelmente os potenciais impactos e prejuízos decorrentes da não entrega do Formulário de Referência de 2017”; e

b) a multa não é desproporcional, uma vez que o valor diário está previsto no art. 58 da Instrução CVM nº 480/09. Para o caso de companhias registradas na categoria “A”, como a Recorrente, a multa diária é de R\$ 500,00.

6. Não obstante, em um eventual processo sancionador para apuração de responsabilidades pela entrega intempestiva (ou não entrega) de informações periódicas a referida inexistência das demonstrações financeiras seria levada em consideração para avaliar a conduta do DRI.

7. Com relação à alegação da Companhia na letra “dd” do § 2º retro (“é sabido que não será possível julgar este Recurso antes do vencimento do prazo para pagamento da multa cominatória contestada”), cabe ressaltar que a multa, objeto do presente recurso,

vence apenas em **28.02.18**, pelo que é possível a deliberação pelo Colegiado antes de seu vencimento. Ademais, a Recorrente pode ter acesso às deliberações por meio dos “Informativos do Colegiado”, disponíveis no site da CVM até 1 dia após a realização da Reunião. No entanto, a comunicação formal do resultado será realizada, pela SEP, apenas quando do retorno do Processo à área.

8. É importante salientar, ainda, que, tendo em vista: (i) o indeferimento do pedido de efeito suspensivo pela SEP; e (ii) a solicitação da Companhia constante do item ii da letra “hh” do §2º retro, em conjunto com o julgamento do presente recurso, deverá ser examinada a decisão denegatória à luz da Deliberação CVM nº 463/03

9. Assim sendo, a meu ver, restou comprovado que a multa foi aplicada corretamente, nos termos da Instrução CVM nº 452/07, tendo em vista que: (i) o e-mail de alerta foi enviado, em 01.06.17 (0430312), para o endereço eletrônico do DRI constante do Formulário Cadastral ativo à época do envio (FC/2017 – versão 2 – encaminhado em 31.05.17); e (ii) a SANTHER FAB DE PAPEL SANTA THEREZINHA S.A., até o momento, **não** encaminhou o Formulário de Referência/2017.

Isto posto, sou pelo **indeferimento** do recurso apresentado pela SANTHER FAB DE PAPEL SANTA THEREZINHA S.A., pelo que sugiro encaminhar o presente processo à Superintendência Geral, para posterior envio ao Colegiado para deliberação, nos termos do art. 13 da Instrução CVM nº 452/07.

Atenciosamente,

KELLY LEITÃO SANGUINETTI

Chefe de Seção

Ao SGE, de acordo com a manifestação da chefe de seção,

Atenciosamente,

FERNANDO SOARES VIEIRA

Superintendente de Relações com Empresas

Ciente.

À EXE, para as providências exigíveis.

ALEXANDRE PINHEIRO DOS SANTOS

Superintendente Geral



Documento assinado eletronicamente por **Kelly Leitão Sanguinetti, Chefe de Seção**, em 08/02/2018, às 17:33, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira, Superintendente**, em 08/02/2018, às 20:15, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Pinheiro dos Santos, Superintendente Geral**, em 09/02/2018, às 17:45, 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 **0436700** e o código CRC **D01BA1DC**.

*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" **0436700** and the "Código CRC" **D01BA1DC**.*