



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Relatório nº 51/2018-CVM/SEP

Senhor Superintendente,

Trata-se de recurso interposto, em 29.01.18, pela IGUA SANEAMENTO S.A., registrada na categoria A desde 13.05.13, contra a aplicação de multa cominatória no valor de R\$ 21.000,00 (vinte e um mil reais), pelo atraso de 42 (quarenta e dois) dias no envio do documento **FORM.REFERÊNCIA/2017**, comunicada por meio do OFÍCIO/CVM/SEP/MC/Nº52/18, de 02.01.18 (0430535).

2. A Companhia apresentou recurso nos seguintes principais termos (0430532):

- a) “entretanto, como será demonstrado neste Recurso, (1) a Companhia passou por uma profunda reestruturação societária e financeira nos últimos anos, o que impactou a sua situação econômico-financeira e o processo de elaboração das demonstrações financeiras referentes ao exercício social findo em 2016 (‘DFs/2016’) – ocasionando seu atraso; (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 resultaria em um documento incompleto e/ou desatualizado em Seções relevantes; 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) “como é de conhecimento do mercado, durante o primeiro semestre de 2017, a Companhia passou por uma profunda reestruturação societária e financeira”;
- c) “nos anos anteriores, especialmente em 2015 e 2016, a Companhia (à época denominada CAB Ambiental) vivenciou um período bastante desafiador, tendo que lidar, dentre outras questões, com todas as dificuldades oriundas do processo de recuperação judicial de sua ex-controladora, incluindo as restrições de crédito no mercado financeiro. Além disso, a Companhia também sofria os efeitos da intervenção, por parte da Prefeitura de Cuiabá, na sua principal operação, a Águas Cuiabá S.A. (suspensa apenas em julho de 2017)”;
- d) “essas questões, aliadas ao cenário macroeconômico conturbado no Brasil, conduziram a Companhia a buscar alternativas visando à reversão de sua situação patrimonial e financeira”;
- e) “o marco inicial desse processo de reorganização (‘Reorganização’) foi divulgado ao mercado por meio de Fato Relevante em 17 de novembro de 2016 (‘Fato Relevante 17.11.2016’), quando a Companhia celebrou o Acordo de Investimento e Outras Avenças (‘Acordo de Investimento’) com a Galvão Participações S.A - Em Recuperação Judicial (‘Galpar’), BNDES Participações S.A. (‘BNDESPAR’), o Banco Votorantim S.A. e a RKP BRL Investments I LLC (‘RKP’)”;
- f) “conforme exposto na ocasião, dentre outras avenças, o Acordo de Investimento previa alterações na sua estrutura societária e a reestruturação da dívida financeira da Companhia e suas subsidiárias perante instituições financeiras”;
- g) “a Reorganização viria a se estender ao longo de todo o primeiro semestre do último ano, afetando e mobilizando diversas áreas da Companhia e praticamente todos os níveis da sua administração”;

- h) “a conclusão desse intenso e significativo processo, que culminaria nas atuais estruturas de capital e gestão da Companhia, ocorreu em julho de 2017, conforme Fato Relevante divulgado no dia 20 daquele mês (‘Fato Relevante 20.07.2017’)”;
- i) “em virtude da Reorganização, o capital social da Companhia passou a ter a seguinte composição, com apenas 2 (dois) acionistas:
- (i) Iguá Fundo de Investimento em Participações Multiestratégia (‘Iguá FIP’), titular de ações representativas de 84,18% (oitenta e quatro inteiros e dezoito centésimos por cento) do capital social; e
 - (ii) BNDESPAR, titular de ações representativas de 15,82% (quinze inteiros e oitenta e dois centésimos por cento) do capital social”;
- j) “adicionalmente, o Fato Relevante 20.07.2017 informou a destituição de todos os membros do Conselho de Administração e a eleição de novos administradores, em linha com a nova estrutura e orientação dos negócios em decorrência da Reorganização”;
- k) “ainda no âmbito da Reorganização, poucos dias depois, em 31 de julho de 2017, os 2 (dois) acionistas da Companhia celebraram um acordo de acionistas para disciplinar seu relacionamento como sócios e delimitar os novos princípios norteadores da gestão da sociedade a partir daquele momento (‘Acordo de Acionistas’)”;
- l) “com a conclusão da Reorganização, e a implementação de um novo plano de negócios, alinhado aos preceitos do Acordo de Investimentos e do Acordo de Acionistas, a Companhia tem pautado desde então o seu dia-a-dia operacional e de gestão em premissas e objetivos com vistas à estabilização de sua situação econômico-financeira: aumento de receitas, busca por novas fontes de crédito, retomada de investimentos, e aprimoramento de gestão e eficiência, com a redução de seu endividamento”;
- m) “ademais, como se demonstrará a seguir, a nova administração da Companhia tem trabalhado para cumprir suas obrigações e regularizar débitos e pendências que deram ensejo à necessidade de reestruturação, ou cuja viabilidade de cumprimento tenha sido afetada pela Reorganização em si”;
- n) “isso porque, naturalmente, a Reorganização impactou profundamente o cotidiano da Companhia. Como apontado acima, por sua magnitude, a Reorganização afetou e mobilizou diversas áreas da Companhia, abarcando praticamente todos os níveis da sua administração”;
- o) “nesse contexto, por circunstâncias alheias à vontade da Companhia, em meio aos esforços dos administradores e dos representantes dos acionistas, integralmente comprometidos e envolvidos no processo da Reorganização, não foi possível concluir o processo de elaboração das DFs/2016 ainda no início de 2017”;
- p) “evidentemente, era preciso assegurar, diligentemente, que as DFs/2016 refletissem adequadamente o cenário encontrado, e mesmo permitissem evidenciar ao mercado, posteriormente, as mudanças e os reflexos decorrentes da Reorganização”;
- q) “nesse contexto, ressalta-se que, tão logo se concluiu o processo de elaboração das DFs/2016, o documento foi publicado pela Companhia – em 28 de junho de 2017. Posteriormente, após a conclusão da Reorganização, as DFs/2016 foram reapresentadas pela Companhia em 05 de setembro de 2017”;
- r) “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”;
- s) “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”;

t) “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”;

u) “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 a erro o mercado”;

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

w) “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”;

x) “nesse sentido, após a conclusão e publicação das DFs/2016, a administração da Companhia providenciou a atualização do Formulário de Referência, gerando, indubitavelmente, um documento mais útil, completo, fidedigno e atualizado aos usuários daquelas informações”;

y) “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 ainda estava em curso e sequer haviam sido concluídas as DFs/2016”;

z) “isto é, na prática, o envio de um documento sem valor prático, ainda mais considerando:

(i) que o mercado tinha conhecimento do processo de Reorganização pelo qual passava a Companhia, divulgado ainda em 2016; e

(ii) a composição acionária da Companhia, sem ações em circulação, tendo apenas 2 (dois) acionistas (o Iguá FIP e o BNDESPAR), ambos signatários do Acordo de Investimentos celebrado em 2016, com participação ativa na Reorganização e com pleno conhecimento da situação econômico-financeira da Companhia”;

aa) “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”;

bb) “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”;

cc) “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”;

dd) “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”;

ee) “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”;

ff) “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”;

gg) “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”;

hh) “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”;

ii) “por tudo isso, e trazendo a questão para o presente caso, na prática, a aplicação de vultosa multa cominatória, no valor de R\$ 21.000,00 (vinte e um mil reais), em face do atraso no envio do documento previsto no art. 21, inciso II, da ICVM 480, revela-se a nosso ver uma medida desproporcional por parte da Administração Pública”;

jj) “mais do que isso, considerando que as DFs/2016 ainda não estavam concluídas, 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”;

kk) “tanto é assim que, em julho de 2017, após a publicação das DFs/2016, a Companhia providenciou a divulgação do Formulário de Referência”;

ll) “a par disso, é inegável que o fato de não haver negociação de ações da Companhia em bolsa e a ausência de ações em circulação atenuam sensivelmente os potenciais impactos e prejuízos decorrentes da não atualização do Formulário de Referência até 31 de maio de 2017”;

mm) “por todo o exposto, a Companhia conclui que a aplicação da multa cominatória deve ser revertida pela CVM”;

nn) “em regra, os recursos contra decisão de superintendentes da CVM são recebidos apenas com efeito devolutivo”;

oo) “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’”;

pp) “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:

‘VI - 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’”;

qq) “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”;

rr) “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”;

ss) “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”;

tt) “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 Companhia, o que conduz ao deferimento do pedido de efeito suspensivo”;

uu) “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 463/03; e

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

Entendimento

3. Inicialmente, cabe destacar que foi encaminhado, à companhia, o Ofício nº 053/2018/CVM/SEP, de 07.02.18, **indeferindo** o pedido de efeito suspensivo do recurso interposto (0435693).

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) o atraso tenha ocorrido devido à Reorganização societária e financeira em curso e à falta das Demonstrações Financeiras para a elaboração completa do formulário; (ii) “o fato de não haver negociação de ações da Companhia em bolsa e a ausência de ações em circulação” atenuem “sensivelmente os potenciais impactos e prejuízos decorrentes da não atualização do Formulário de Referência até 31 de maio 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 Recorrente na letra “rr” 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 Companhia 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 “uu” 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, (0430536) para o endereço eletrônico do DRI constante do Formulário Cadastral ativo à época do envio (FC/2016 – versão 2 – encaminhado em 30.03.16); e (ii) a IGUA SANEAMENTO S.A., encaminhou o Formulário de Referência/2017 apenas em **14.07.17** (0436185).

Isto posto, sou pelo **indeferimento** do recurso apresentado pela IGUA SANEAMENTO 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 14:35, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira, Superintendente**, em 08/02/2018, às 20:13, 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 17:44, 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 **0436325** e o código CRC **9E8ED177**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **0436325** and the "Código CRC" **9E8ED177**.*