



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Memorando nº 53/2018-CVM/SRE/GER-3

Rio de Janeiro, 27 de agosto de 2018.

PARA: SGE
DE: SRE/GER-3

Assunto: Pedido de reconsideração total ou parcial da proibição temporária estipulada pela Deliberação CVM nº 797/2018 de atuação no âmbito de ofertas públicas de valores mobiliários distribuídas com esforços restritos.

Senhor Superintendente Geral,

1. Trata-se de pedido de reconsideração de decisão do Colegiado ("Pedido de Reconsideração" doc. SEI nº 0578100), protocolado em 13/08/2018, formulado pela EBPH Participações S.A. ("Emissora" ou "EBPH" ou "Recorrente"), contra a proibição temporária de sua atuação no âmbito de ofertas públicas de valores mobiliários distribuídos com esforços restritos sob o rito da Instrução CVM nº 476/09 ("ICVM 476"), conforme estipulada pela Deliberação CVM nº 797/2018 ("Deliberação 797"), para seus sócios à época da oferta, o Sr. Oswaldo Pano Filho, CPF nº 190.673.057-15, e o Sr. Alexandre Luiz Trigo Rodrigues, CPF 008.957.137-13 e o Diretor Presidente, o Sr. Manuel Cerdeiriña Lamas, CPF nº 021.354.587-08.

DO CABIMENTO DA MEDIDA CAUTELAR ORA RECORRIDA

2. Assim como nos pedidos de reconsideração em situação similar no âmbito da Deliberação CVM nº 796/2018, da Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. ("Vortex", Processo SEI nº 19957.007161/2018-91) e da Argus Classificadora de Risco de Crédito Ltda ("Argus", Processo SEI nº 19957.007322/2018-46), novamente no presente Pedido de Reconsideração, além do mérito da decisão, são apresentados argumentos que questionam a higidez jurídica da medida cautelar imposta ao participante, principalmente ao assumir que se trata de uma sanção. Notadamente a EBPH faz uso de termos como "*violação ao princípio do contraditório*", "*penalidade antecipada*" e "*ausência de qualquer vínculo com a Orla DTVM S.A. e a Argus Classificadora de Risco de Crédito Ltda*".

3. Novamente para "*violação ao princípio do contraditório*" e "*penalidade antecipada*" se aplicam as conclusões apontadas pela Procuradoria Federal Especializada ("PFE") quando da apreciação de mesma argumentação trazida pela Vortex em seu pleito de

reconsideração, pelo que transcrevemos abaixo, em seus principais termos.

[...] necessário de plano estabelecer que as medidas dispostas no inciso §1º do art. 9º da Lei nº 6.385/76 não possuem, de forma alguma, natureza jurídica de pena, mas sim são medidas que se revestem de caráter inibitório colocados à disposição da CVM para que possa, no exercício de seu mister institucional, "prevenir ou corrigir situações anormais de mercado", nos exatos termos da lei. Neste passo, por não ter caráter de pena, tal medida prescinde, inclusive, de processo administrativo sancionador [...].

Diferenciam-se, assim, o processo administrativo sancionador, o qual encontra-se disciplinado, no âmbito da CVM, na Deliberação CVM nº 538/2008, e as medidas postas à disposição da Autarquia no §1º do art. 9º da Lei nº 6.385/76, que são providências de cunho cautelar, como bem destaca Julya Sotto Mayor Wellisch, in verbis:

A norma em questão [art. 9º, § 1º, da Lei n.º 6.385/76] procura resguardar o interesse da coletividade de investidores, para que a CVM possa não apenas “assegurar o funcionamento eficiente e regular dos mercados de bolsa e de balcão” (art. 4, III, da Lei nº 6.385/76), mas também “proteger os titulares de valores mobiliários e os investidores do mercado” contra eventuais “emissões irregulares” (art. 4, IV, “a” da Lei nº 6.385/76), assegurando, ainda, “o acesso do público a informações sobre os valores mobiliários negociados e as companhias que os tenham emitido” (art. 4º, V, da Lei nº 6.385/76).

Além disso, faz-se oportuno salientar que a atuação prevista no inciso IV do § 1º do art. 9º revela nítida natureza cautelar, no qual se admite, inclusive, o diferimento do contraditório, especialmente quando o decurso do tempo puder inviabilizar a proteção ao bem jurídico tutelado pela providência de urgência.

Nessa linha, aliás, o art. 45 da Lei 9.784/99 é expresso ao estabelecer que, em caso de risco iminente, “a Administração Pública poderá motivadamente adotar providências acauteladoras sem a prévia manifestação do interessado” [1].

Ainda sobre a atuação cautelar de entes da Administração Pública, é relevante a menção ao art. 45 da Lei n.º 9.784/99, acima referido, que trata de medidas que não têm cunho punitivo [2], mas objetivam a prevenção de danos relevantes ao interesse público ou à ordem administrativa, sendo expressamente permitida a atuação sem a prévia manifestação do regulado.

Assim sendo, a atuação da CVM encontra-se plenamente justificada e respaldada nas disposições legais acima referidas, sendo-lhe legítimo, diante de indícios relevantes de autoria e materialidade de infrações ao mercado de valores mobiliários, adotar medidas de caráter restritivo em relação aos agentes de mercado sujeitos ao seu poder de polícia.

Assim é que, no presente caso concreto, valendo-se da prerrogativa prevista nos incisos I e II do art. 9º da Lei nº 6.385/76, a Autarquia solicitou informações e documentos [...]. Com base nestes elementos, concluiu pela existência de sólidos indícios de irregularidades na atuação do ora recorrente, o que justificou sua inclusão entre os agentes impedidos de participação em ofertas públicas de valores mobiliários com esforços restritos, nos termos da Instrução n.º 476/2009.

Legítima, portanto, neste contexto, a adoção da medida cautelar, com prazo determinado e possibilidade de prorrogação da proibição de atuação em modalidade específica de oferta pública, uma vez que tem por finalidade a proteção do mercado e dos investidores, bem como a interrupção da continuidade da prática de ilícitos.

Nestes termos, flagrante a diferença entre a medida cautelar e o processo administrativo sancionador, que se encontra previsto no art. 9º, inciso V, da Lei nº 6.385/76 e visa a apuração de atos ilegais que, se confirmados, ensejarão a aplicação das penalidades descritas no rol elencado no art. 11 do citado diploma legal.

Por certo, uma vez instaurado o processo sancionador, os acusados, de acordo com o rito estabelecido na Deliberação CVM nº 538/2008, serão devidamente intimados e a eles serão oportunizados o exercício da ampla defesa e contraditório.

Por outro lado, não se sustenta a alegação de que a decisão cautelar está a impedir o prosseguimento de suas atividades no mercado de capitais, eis que esta restrição se aplica exclusivamente às ofertas públicas com esforços restritos, que, nos termos da Instrução CVM nº 476, estão dispensadas de registro. Nesse sentido, vale destacar o posicionamento da PFE-CVM, constante do DESPACHO n. 00331/2018/PFE - CVM/PFE-CVM/PGF/AGU, in verbis:

O caso analisado envolve a realização de oferta sob o regime da Instrução CVM nº 476/09, que se caracteriza por proporcionar uma série de benefícios ao emissor, tendo em vista que o público alvo da oferta é restrito a investidores profissionais, conforme definição prevista na Instrução CVM nº 554/14.

No que se refere aos fatos objeto do presente processo, deve ser destacado que são considerados investidores profissionais as entidades abertas e fechadas de previdência complementar (art. 9º-A, III, da ICVM 554) e os regimes próprios de previdência social instituídos pela União, pelos Estados, pelo Distrito Federal ou por Municípios que observem os requisitos previstos na Portaria MPS nº 300, de 03 de julho de 2015 (art. 9º-C da ICVM 554). Embora sejam investidores profissionais no contexto regulatório do mercado de capitais, não pode ser desconsiderado o impacto social decorrente de operações irregulares cursadas no mercado de valores mobiliários que tenham como contrapartes EFPC e RPPS, conforme amplamente noticiado pela imprensa nos últimos tempos [2] .

Dentre as vantagens conferidas ao emissor pela Instrução CVM nº 476/09, merece destaque a redução do tempo para a estruturação da oferta e dos custos relacionados ao pedido de registro na CVM, não havendo a necessidade de elaboração da documentação prevista no rito ordinário da Instrução CVM nº 400/03, notadamente o prospecto.

Ao optar pela oferta com esforços restritos, o emissor deve observar as limitações apresentadas pela Instrução CVM nº 476/09, especialmente a restrição quanto ao número de investidores profissionais que podem ser procurados (setenta e cinco) [3] e

efetivamente subscrever os valores mobiliários ofertados (cinquenta) [4] , bem como o período de vedação à negociação previsto no art. 13 da ICVM nº 476. Contudo, o regime especial da Instrução CVM nº 476/09 não exime o emissor da obrigação de fornecer aos investidores informações verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes, conforme previsto no art. 10. Da mesma natureza são os deveres previstos para o intermediário líder no art. 11 da ICVM nº 476/09. Já o agente fiduciário possui os deveres específicos previstos na Instrução CVM nº 583/16 enquanto a agência de classificação de risco deve pautar sua atuação pelos deveres previstos na Instrução CVM nº 521/12.

[...]

Diante da gravidade do caso e das corretas considerações da SRE, entendo que a suspensão da oferta objeto do presente processo pode não ser suficiente para prevenir que situações anormais como a ora analisada se repitam com o envolvimento dos mesmos atores, tendo em vista as características do regime previsto na Instrução CVM nº 476/09, no qual o papel dos gatekeepers é fundamental para a manutenção da credibilidade do mercado de valores mobiliários.

Ainda que as ofertas com esforços restritos sejam destinadas exclusivamente a investidores profissionais, permitir que as pessoas indicadas continuem a atuar sob o amparo da Instrução CVM nº 476/09 pode sujeitar o mercado de valores mobiliários ao risco de novas ofertas como a presente, o que pode e deve ser coibido pela CVM, de acordo com os poderes previstos no art. 9º, § 1º, da Lei nº 6.385/76 [10] e art. 45 da Lei nº 9.784/97 [11].

Em suma, não é vedada a participação do recorrente em outras ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários, regidas pela Instrução CVM n.º 400/03, de modo que não há empecilho ao exercício de sua atividade empresarial. E, uma vez não desconstituídos os consistentes elementos até agora amealhados e que justificaram a edição da Deliberação 796, consoante afirma a área técnica, não há justificativa para, ao menos nesse momento, afastar os efeitos da decisão do Colegiado em relação ao ora recorrente.

4. Cabe novamente contextualizar a dimensão do problema identificado, já relatado em detalhes no Memorando nº 36/2018-CVM/SRE/GER-3 ("Memo 36" doc. SEI nº 0552366), que justificou a propositura da proibição aos participantes de mercado: na atuação individual de cada participante (emissor, intermediário, agente fiduciário e agência de *rating*) no âmbito da oferta pública da 1ª emissão, em duas séries, de debêntures da EBPH Participações S.A., a SRE pôde verificar a não observação dos deveres e diligências esperados de cada um, individualmente, falhando na postura de *gatekeepers*, de maneira especial, por se tratar de um regime de ofertas em relação ao qual se concedeu maior flexibilidade, notadamente a partir da dispensa automática de registro junto ao órgão regulador, que implica ausência de análise prévia dos documentos que subsidiam um

processo de oferta de valores mobiliários. Para tal constatação, não é necessária a presença de dolo; a simples não observância dos deveres de diligência esperados para cada agente propicia o surgimento de situação anormal de mercado, dando ensejo à atuação cautelar da CVM.

5. Ademais, cabe pontuar que já a Resolução CMN nº 702/81, que primeiro trouxe luz à definição de situação anormal de mercado, fez uso do mesmo termo, ao passo em que a Lei nº 6.385/76 faculta à CVM a proibição, aos participantes do mercado, de práticas de atos que especificar, dentre outras medidas, com o fim justamente de prevenir ou corrigir as eventuais situações anormais identificadas, as quais hoje, desde a revisão da Lei nº 6.385/76 ocorrida em 2001, não são mais caracterizadas exclusivamente por força da citada Resolução, o que confere à CVM capacidade de adaptar sua atuação de supervisão ao dinamismo das atividades conduzidas no mercado de capitais. Inclusive outra não deveria ser a leitura, ao se observar que a apuração e imputação de penalidades, prerrogativas da CVM contidas nos incisos V e VI do *caput* do referido art. 9º, denotam o processo sancionador, ao passo em que o § 1º de tal artigo confere a possibilidade de adoção de medidas cautelares a qualquer momento, caso o regulador julgue justificável, de modo a cessar a eventual perpetuação de práticas consideradas nocivas ao mercado e investidores.

6. Em relação a argumentação da recorrente de "***ausência de qualquer vínculo com a Orla DTVM S.A. e a Argus Classicadora de Risco de Crédito Ltda***", cabe reforçar que a presente medida cautelar tem como finalidade prevenir novas situações anormais de mercado em que a atuação de qualquer dos participantes do mercado cause grave e iminente risco à confiabilidade e ao desenvolvimento regular do mercado de valores mobiliários. Ou seja, não é necessária a existência de um vínculo entre os participantes ou ações coordenadas para que a situação anormal de mercado possa acontecer, permitindo a ocorrência de ofertas irregulares.

DA ARGUMENTAÇÃO EM FACE DO MÉRITO DA DECISÃO

7. Na contestação das conclusões apontadas pela Superintendência de Registro de Valores Mobiliários por meio do Memo 36, a Recorrente divide seus argumentos em basicamente três temas: (a) destinação dos recursos; (b) custos da oferta; (c) responsabilidade dos sócios e diretor presidente.

(a) Destinação dos recursos

8. Embora a Escritura de Emissão previsse as seguintes destinações dos recursos: *i. à aquisição de participações societárias em sociedades que desenvolvam empreendimentos hoteleiros, sejam tais participações adquiridas de acionistas de companhias elou cotistas de fundos de investimentos, sejam participações diretas elou indiretas; ii. ao pagamento de custos e despesas relacionadas à Emissão incluindo, mas não se limitando à contratação de prestadores de serviços de estruturação, escritório de advocacia, coordenador líder e agente fiduciário, pagamentos de despesas cartorárias referentes à constituição das garantias, bem como despesas que sejam necessárias*, foram identificadas diversas despesas que não estavam previstas na escritura da debênture. A EBPH em seu pedido alega que "*o coordenador da oferta esqueceu-se de incluir uma destinação óbvia: o pagamento dos custos operacionais da emissora*" e "*Não se trata de destinação estranha ao objetivo da EBPH, mas tão somente permitir que fossem realizadas despesas inerentes ao funcionamento da Emissora*."

9. Dito isto, observa-se em primeiro lugar que a EBPH é uma empresa que tem como objetivo a aquisição de participações societárias de outras empresas e/ou fundos de investimento (não é uma SPE). Em segundo lugar, a escritura de debêntures é um documento do emissor, assinado pelo Diretor Presidente, o Sr. Manuel Cerdeiriña Lamas, sendo este o responsável pelas informações ali prestadas, por mais que possa contar com a

ajuda de prestadores serviços na elaboração do seu texto.

10. Ademais, este problema no desvio da destinação dos recursos foi identificado também pelo agente fiduciário, PLANNER TRUSTEE Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda., que, ao cumprir seu dever de proteger os interesses dos debenturistas, notificou extrajudicialmente a EBPH que em resposta convocou tempestivamente uma assembléia geral de debenturista ("AGD"), como informado pelo agente fiduciário: *"Considerando que a utilização de recursos oriundos da emissão de debêntures de maneira diversa daquela prevista na Escritura de Emissão implica em vencimento antecipado das debêntures, a emissora informou possuir interesse em reestruturar a emissão e a intenção de apresentar proposta nesse sentido aos investidores"*.

11. Nesta linha, a EBPH também informa que nesta AGD *"aprovaram: (i) concessão de waiver à EPBH em relação ao integral cumprimento da destinação de recursos provenientes da integralização das debêntures; e (ii) a retificação da cláusula que trata da destinação dos recursos na escritura da 1ª Emissão de Debêntures"*. Em relação a este fato, cabe destacar que as irregularidades que motivaram a proibição são baseadas nas condições presentes no momento da oferta pública e não por alterações posteriores, complementarmente, em sua resposta a EBPH não apresenta as razões econômicas que motivaram esta aprovação pelos debenturistas a qual dificulta ainda mais a possibilidade do emissor pagar o juro e o principal da dívida contraída com a emissão das debêntures. Em caráter informativo, todos os fundos de investimento que subscreveram a oferta possuem apenas cotistas RPPS (Regime Próprio de Previdência Social).

12. Por fim, a EBPH no parágrafo 86 do seu pedido alega que: *"não cabia à EBPH auditar o Hotel LSH, pois o investimento seria feito no FIP LSH, e caberia a este Fundo auditar e inspecionar os ativos ao qual pretendesse investir"*. Em primeiro lugar, a SRE, em seu Memo 36, não afirma que caberia à EBPH auditar o investimento pretendido, mas sim, tomar as devidas diligências no investimento que seria feito com os recursos captados com a emissão das debêntures. Dito isto, cabe ponderar que entre os documentos da oferta da EBPH estava o *"Instrumento Particular de Alienação Fiduciária de Cotas do Fundo de Investimento em Participações LSH – FIP LSH"* (doc. SEI 0538173, anexo 19), não deixando dúvidas sobre o destino pretendido para o dinheiro captado. Em continuidade, o regulamento do fundo na época dos fatos estabelecia que *"O objetivo do Fundo é proporcionar aos seus Quotistas a valorização do capital investido, a longo prazo, mediante o investimento em ações de emissão da LSH BARRA EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS S.A., companhia com sede na Rua Visconde de Pirajá, nº 572, 7º andar, parte, Ipanema, na cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 17.250.558/0001-28 ("Companhia Investida)"* (doc. SEI 0585459), ou seja, o único investimento do fundo era o Hotel LSH, sendo o fundo apenas um veículo de investimento para se investir no hotel, não sendo razoável alegar que não caberia à EBPH diligenciar o destino final do ativo.

(b) Custos da oferta

13. A EBPH informa que *"Não é nada incomum no mercado de capitais ter captações cujo custo de estruturação atinja 10% ou mesmo ultrapasse esse patamar, pois tudo depende do volume de recursos captados, das condições do mercado no momento da captação, de fatores subjetivos relativamente ao projeto intentado pela emissora, de fatores objetivos do mercado de atuação da emissora, dentre outros"*. Todavia a oferta da EBPH captou mais de R\$ 50 milhões de reais, valor razoável para ganho de escala no custo da oferta quando comparados com os valores captados por outras ofertas de debêntures distribuídas com esforços restritos (valor acima de algumas das ofertas usadas como comparação no Memo 36). Também se verifica que parte considerável dos custos não é fixo, mas sim variável, e que a EBPH não apresentou justificativas mais objetivas ou exemplos numéricos capazes de corroborar com seus argumentos.

14. A EBPH também procura responsabilizar o intermediário líder, Orla DTVM

S.A. por estes pagamentos "*Como se vê, especialmente em decorrência da redação da cláusula 7.4, a Emissora deveria pagar (reembolsar a coordenadora) do pagamento de diversos serviços, que seriam contratados diretamente pela coordenadora (Orla), mas pagos pela Emissora*". Porém, ao averiguar os itens relacionados nesta cláusula, verifica-se que estes são taxa da CVM, CETIP, SELIC, ANBIMA, cartórios, agência de classificação de risco, publicidade e correios. Enquanto as despesas identificadas no Memo 36 são, por exemplo, os R\$ 2.293.000,00 pagos à um determinado agente autônomo que não possui qualquer relação com a Orla DTVM S.A. ou "SERVIÇOS DE AUDITORIA E ADMINISTRAÇÃO" com destaque para os R\$ 341.000,00 pagos à uma empresa de engenharia e consultoria, ou seja, despesas não relacionados na supracitada cláusula 7.4.

(c) Responsabilidade dos sócios e diretor presidente

15. Destaca a EBPH no seu parágrafo 98 que "*A obrigação de prestação de informações prevista no Artigo 10 da ICVM 476 se aplica quando do momento da emissão da oferta, mas não em todos os fatos supervinientes à emissão*". Esta suposição do requerente não procede, pois a obrigação de oferecer informações verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes para os investidores deve vigorar não apenas no início da oferta mas enquanto ela estiver em andamento. No presente caso, a oferta foi iniciada em 20/06/2016 e ainda estava em andamento (doc. SEI 0523322) até a publicação da proibição feita pela Deliberação 797, não havendo dúvidas sobre a imputabilidade temporal dos vícios relatados no Memo 36.

16. Segundo o pedido da EBPH, "*ao longo de todo o Memorando 36 a SRE não consegue sequer imputar, alegar ou narrar uma única irregularidade ou ato atribuível aos Srs. Oswaldo Pano Filho e o Sr. Alexandre Luiz Trigo Rodrigues*" (parágrafo 75). Em relação a esta afirmação, cabe destacar que cada um é detentor de 50% das ações, de acordo com o Boletim de Subscrição das ações do capital social da EBPH, documentado no anexo I da 1ª alteração do Contrato Social, realizado em 01/04/2016 (doc. SEI 0504697), sendo os sócios da empresa e maiores interessados no sucesso da oferta.

17. Já no que se refere ao diretor presidente, a EBPH informa entre os parágrafos 82 e 84 que:

"Ora, a SRE acusa a EBPH e o Sr. Manuel de terem tido conhecimento de problemas quanto ao FIP LSH e ao Hotel LSH antes da emissão, que se iniciou em maio de 2016, mas apresenta como sua primeira evidência um ofício enviado pela BRB DTVM em 21 de junho de 2017, mais de um ano após o início da emissão.

Ou seja, a primeira evidência apresentada pela SRE é claramente contraditória com a premissa de que a EBPH e o Sr. Manuel teriam tido conhecimento de "problemas" antes do início da emissão.

Mas não para por aí. Analisemos o teor do Ofício enviado pela BRB DTVM em 21 de junho de 2017. Não existe absolutamente nada em tal ofício que demonstre haver algum "problema". O ofício apenas diz que a 2ª chamada de cotas do FIP foi realizada para que fosse possível honrar compromissos financeiros da empresa investida (LSH Barra), além de despesas do próprio FIP".

18. Conforme apresentado no Memo 36, diferentemente do que a recorrente alega, a BRB DTVM, administrador do fundo FIP LSH, em seu ofício de 21 de junho de 2017 (doc. SEI 0538248) apresentou uma série de problemas relacionados ao FIP LSH e ao Hotel LSH que existiam desde a época em que a EBPH adquiriu suas cotas, dadas em garantia aos seus debenturistas. Estes problemas iam desde obras atrasadas, fornecedores não pagos, títulos protestados até conflito de interesse no comitê de investimento.

19. A BRB DTVM também apresentou cópia do email (doc 0538248, fl. 176) enviado em **30/09/2016** ao Sr. Manuel Cerdeirinha Lamas, Diretor Presidente da EBPH na época dos

fatos, no qual a administradora do fundo FIP LSH avisa “...*está previsto, conforme previsto no Regulamento do Fundo, o processo de contratação de empresa que avaliará o empreendimento ativo-alvo do Fundo. Esta reavaliação, em decorrência das alterações de premissas consideradas no último laudo de precificação do ativo ocorrida em fevereiro deste ano de 2016, poderá incorrer em variação no valor da cota do Fundo em questão*”. (grifo nosso)

20. Mesmo após receber este alerta do administrador do fundo, o Sr. Manuel Cerdeiriña Lamas, como Diretor Presidente da EBPH, decide em **05/10/2016** adquirir cotas do FIP LSH por R\$ 67.421,06 cada cota. A reavaliação do fundo alertada aconteceu e, segundo o último informe trimestral do fundo, abr/2018 até jun/2018, o valor da cota caiu para R\$ 17.931,15, ou seja, **27% do valor original**.

21. Além da drástica redução do valor da garantia dada aos debenturistas da EBPH, sua única fonte de receita para pagar o juros e principal da dívida, a participação nos lucros do Hotel LSH, está comprometida, pois, conforme o Memo 36, a LSH Barra Empreendimentos Imobiliários S.A., dona do hotel, está em recuperação judicial.

CONCLUSÃO

22. Em nosso entendimento, os Recorrentes não foram capazes de trazer elementos que ensejassem a modificação das decisões do Colegiado consubstanciadas na Deliberação CVM nº 797/2018.

23. Tanto a suspensão da oferta de debêntures da EBPH quanto a proibição temporária dos Recorrentes atuarem em ofertas públicas de distribuição com esforços restritos foram medidas tomadas pelo Colegiado da CVM, de forma cautelar, a fim de proteger investidores e o mercado em geral, diante da constatação de que a oferta vinha sendo realizada mediante a divulgação ao público investidor de informações que não se afiguravam verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes.

24. Os argumentos trazidos pelos Recorrentes não conseguiram afastar tal constatação, bem como a necessidade da manutenção das medidas cautelares. As informações trazidas nos Pedidos de Reconsideração não se mostram aptas a desconstituir os fatos indicados no Memorando nº 36/2018-CVM/SRE/GER-3, bem como as considerações feitas pela PFE no PARECER n. 00088/2018/GJU - 2/PFE-CVM/PGF/AGU, de 20.07.2018 ("Parecer 88" - Documento SEI nº 0561482) e ao DESPACHO n. 00395/2018/PFE - CVM/PFE-CVM/PGF/AGU, de 20.07.2018 ("Despacho 395" - Documento SEI nº 0561482).

25. Cumpre salientar que a proibição de atuação imposta não é absoluta, ocorrendo exclusivamente no âmbito de ofertas públicas com esforços restritos de distribuição, nos termos da Instrução CVM nº 476/09. Desta forma, não há impedimento aos Recorrentes de apresentarem eventual pedido de registro de oferta pública no âmbito da Instrução CVM nº 400/03, que trata do regime geral das ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários, como também em qualquer outra atividade que esteja sob a jurisdição da CVM.

26. Diante de todo o exposto, a SRE afirma o seu entendimento em relação à necessidade da manutenção da proibição temporária imposta à EBPH e aos sócios Oswaldo Pano Filho e Alexandre Luiz Trigo Rodrigues e ao Diretor Presidente Manuel Cerdeiriña Lamas através da Deliberação 797, pelo que submetemos ao Colegiado da CVM o presente memorando.

Ciente. À EXE, para as providências exigíveis.
Alexandre Pinheiro dos Santos
Superintendente Geral

[1]WELLISCH, Julya Sotto Mayor. Art. 9º da Lei n.º 6.385/76. In CODORNIZ, Gabriela; e PATELLA, Laura. Comentários à Lei do Mercado de Capitais. São Paulo: Quartier Latin, 2015, p. 195-196.

[2]Sobre o tema, elucidativo é o comentário de Juliano Heinen, Priscila Sarapani e Rafael Maffini, in verbis: “Da análise desta prerrogativa conferida à administração Pública pelo art. 45, verifica-se que o Poder Público sempre pode impor medidas acautelatórias, com o escopo de resguardar a ordem pública e o interesse público primário do Estado. quando assim age, o faz com o intento de suspender, enfraquecer uma ação danosa. Esta atuação do Poder público não tem o intento primordial de ser punitiva. Na medida em que Administração verifica que há a necessidade de evitar a ocorrência de violação à ordem jurídica, ela acaba por utilizar-se do seu poder geral de cautela. De outro lado, se o intento é reprimir uma transgressão já perpetrada, o que incidirá será algum tipo de sanção administrativa, que encerra, esta sim, punição. Logo, infere-se que o poder geral de cautela tem caráter preventivo, ao passo que a sanção imposta pela Administração Pública tem viés repressivo” (Comentários à Lei do Processo Administrativo – Lei nº 9.784/99. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2015, p. 261).



Documento assinado eletronicamente por **Geraldo Pinto de Godoy Junior, Gerente**, em 27/08/2018, às 15:40, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Rodrigo de Santana Villalba Camargo, Analista**, em 27/08/2018, às 15:41, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Dov Rawet, Superintendente de Registro**, em 27/08/2018, às 16:03, 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 27/08/2018, às 19:43, 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 **0583130** e o código CRC **E716FFD0**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **0583130** and the "Código CRC" **E716FFD0**.*