



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

### EXTRATO DE SESSÃO DE JULGAMENTO

DO PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM nº RJ2015/10545 (19957.003029/2015-67)

**Data do julgamento:** 19/02/2019

**Acusados:** Antonio Romildo da Silva  
LAEP Investments Ltd.

**Ementa:** Não indicação de representante legal, não divulgação de fato relevante e inadequação das informações divulgadas em fato relevante por representante legal equiparado ao diretor de relações com investidores da LAEP Investments Ltd. Infração ao art. 3º, §2º, Anexo 32-I da Instrução CVM nº 480/09. Infração ao art. 3º da Instrução CVM nº 358/02. Infração aos artigos 14 e 19, parágrafo único, da Instrução CVM nº 480/09. Preliminar: ilegitimidade passiva. Multa. Absolvição.

A Sessão de Julgamento do presente processo foi iniciada em 18 de dezembro de 2018, tendo sido suspensa em razão do pedido de vista dos autos feito pelo Diretor Gustavo Machado Gonzalez.

Na ocasião, o Relator do processo, Diretor Carlos Alberto Rebello Sobrinho, votou da seguinte forma:

- 1) pelo **acolhimento da preliminar de ilegitimidade passiva** suscitada pelo acusado **Antonio Romildo da Silva**, extinguindo o processo, sem resolução de mérito, em relação a esse acusado;
- 2) pela aplicação da **penalidade de multa pecuniária de R\$ 250.000,00 à LAEP investments Ltd.** em razão da não designação de representante legal, em infração ao art. 3º, §2º, Anexo 32-I da Instrução CVM nº 480/09; e
- 3) pela **absolvição da Laep Investments Ltd.** da imputação de não divulgação de fato relevante, em suposta infração ao art. 3º da Instrução CVM nº 358/02.

Presente na sessão inicial a advogada *Maria Isabel do Prado Bocater*, representante da LAEP Investments Ltd.

Presente também o Procurador-federal Leonardo Montanholi, representante da Procuradoria Federal Especializada da CVM.

Participaram da referida Sessão de Julgamento os Diretores Carlos Alberto Rebello Sobrinho, Relator, Gustavo Machado Gonzalez e Henrique Balduino Machado Moreira, que presidiu a Sessão.

Em 19 de fevereiro de 2019, na continuação da Sessão de Julgamento, o Diretor Gustavo Machado Gonzalez apresentou manifestação de voto por meio da qual concluiu pela **absolvição** da LAEP Investments Ltd também em relação à imputação de não designação de representante legal. No entendimento do Diretor, à época dos fatos tratados nesse processo a LAEP passava por um processo de liquidação, de modo que os liquidantes eram os responsáveis pela administração da Companhia. O Diretor consignou ainda o fato de que emissores estrangeiros não

são submetidos ao regime da Lei 6.404/76, e sim às regras da jurisdição em que foram constituídos. Quanto às demais infrações, o Diretor Gustavo Gonzalez acompanhou o voto do Diretor Relator.

Instado a se manifestar, o Diretor Henrique Balduino Machado Moreira acompanhou, na íntegra, o voto do Diretor Relator.

Em face ao exposto, o Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários, com base na prova dos autos e na legislação aplicável, com fundamento no art. 11 da Lei nº 6.385/76, decidiu:

**1) Por unanimidade de votos:**

1.1) acolher a **preliminar de ilegitimidade passiva** suscitada por **Antonio Romildo da Silva**, extinguindo o processo, sem resolução de mérito, em relação a esse acusado;

1.2) **absolver a LAEP Investments Ltd.** da imputação de não divulgação de fato relevante, em suposta infração ao art. 3º da Instrução CVM nº 358/02.

**2) Por maioria de votos**, aplicar à **LAEP Investments Ltd.** a penalidade de **multa pecuniária no valor R\$ 250.000,00**, em razão da não designação de representante legal, em infração ao art. 3º, §2º, Anexo 32-I da Instrução CVM nº 480/2009.

A acusada punida terá um prazo de 30 dias, a contar do recebimento de comunicação da CVM, para interpor recurso ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, nos termos do art. 34 c/c o 29, da Lei nº 13.506/17.

Presente a advogada *Maria Isabel do Prado Bocater*, representante da LAEP Investments Ltd.

Presente o Procurador-federal Leonardo Montanholi, representante da Procuradoria Federal Especializada da CVM.

Participaram da Sessão de Julgamento os Diretores Gustavo Machado Gonzalez, Henrique Balduino Machado Moreira e Carlos Alberto Rebello Sobrinho, Relator e o Presidente da Sessão.

O Presidente da CVM, Marcelo Barbosa, declarou-se impedido de participar da Sessão de Julgamento.



Documento assinado eletronicamente por **Gustavo Machado Gonzalez, Diretor**, em 14/03/2019, às 13:30, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Henrique Balduino Machado Moreira, Diretor**, em 14/03/2019, às 16:48, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Carlos Alberto Rebello Sobrinho, Diretor**, em 15/03/2019, às 12:39, 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 **0703747** e o código CRC **1B61D16D**.

*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" 0703747 and the "Código CRC" 1B61D16D.*



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

### PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2015/10545

Reg. Col. 0336/2016

- Acusado:** Antonio Romildo da Silva  
LAEP Investments Ltd.
- Assunto:** Não indicação de representante legal (art. 3º, §2º, Anexo 32-I da Instrução CVM nº 480/09). Não divulgação de fato relevante (art. 3º, da Instrução CVM nº 358/02). Inadequação das informações divulgadas em fato relevante (art. 14 e art. 19, Parágrafo único, da Instrução CVM nº 480/09).
- Diretor Relator:** Carlos Alberto Rebello Sobrinho

### RELATÓRIO

#### I. OBJETO E ORIGEM

1. Trata-se de Processo Administrativo Sancionador (“PAS”) instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas (“SEP” ou “Acusação”) para apurar eventual responsabilidade de LAEP Investments Ltd. (“LAEP” ou “Companhia”) pela não indicação de representante legal, em infração ao disposto no art. 3º, §2º, Anexo 32-I<sup>1</sup> da Instrução CVM nº 480/09, e pela não divulgação de fato relevante, nos termos do art. 3º<sup>2</sup> da Instrução CVM nº 358/02, bem como de Antonio Romildo da Silva (“Antonio Romildo” e, em conjunto com LAEP, “Acusados”), na qualidade de representante legal equiparado ao diretor de relações com investidores da Companhia,

---

<sup>1</sup> Art. 3º. Devem designar representantes legais domiciliados e residentes no Brasil, com poderes para receber citações, notificações e intimações relativas a ações propostas contra o emissor no Brasil ou com fundamento em leis ou regulamentos brasileiros, bem como para representá-los amplamente perante a CVM, podendo receber correspondências, intimações, notificações e pedidos de esclarecimento:

[...]

§2º. Em caso de renúncia, morte, interdição, impedimento ou mudança de estado que inabilite o representante legal para exercer a função, o emissor tem o prazo de 15 (quinze) dias úteis para promover a sua substituição, observadas as formalidades referidas no § 1º.

<sup>2</sup> Art. 3º. Cumpre ao Diretor de Relações com Investidores enviar à CVM, por meio de sistema eletrônico disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, e, se for o caso, à bolsa de valores e entidade do mercado de balcão organizado em que os valores mobiliários de emissão da companhia sejam admitidos à negociação, qualquer ato ou fato relevante ocorrido ou relacionado aos seus negócios, bem como zelar por sua ampla e imediata disseminação, simultaneamente em todos os mercados em que tais valores mobiliários sejam admitidos à negociação.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

pela inadequação das informações divulgadas em fato relevante de 25.9.2013, em violação aos arts. 14<sup>3</sup> e 19, parágrafo único<sup>4</sup>, da Instrução CVM nº 480/09.

2. O presente PAS teve origem no Processo CVM nº RJ2013/11882, instaurado a partir de consultas formuladas por investidores, titulares de certificados de depósito de ações emitidas pela Companhia (“BDR”), a respeito do processo judicial de liquidação da LAEP e da não indicação de novo representante legal no Brasil (fls. 1 e 29-30).

### II. FATOS

3. Em 25.9.2013, a Companhia divulgou fato relevante (“Fato Relevante”) cujo inteiro teor, por sua relevância, segue transcrito (fl. 2):

#### FATO RELEVANTE

A LAEP Investments Ltd. (“Sociedade” ou “Laep”) (MILK11), emissora estrangeira, patrocinadora de programa de BDR Nível III, em atendimento ao disposto na Instrução nº 358/02 da Comissão de Valores Mobiliários - CVM (“CVM”), conforme alterada, comunica aos investidores e demais participantes do mercado de capitais o que segue:

Foi determinada a liquidação (*winding up*) da Laep pela Suprema Corte de Bermudas (“Corte”) em 23 de setembro do corrente. O pedido de liquidação dos liquidantes foi realizado pelo fundo Emerging Markets Special Situation 3 (“EMSS3”), veículo do fundo GLG. Naquela data, a pedido do GLG, foram designados como liquidantes os Srs. [M.M.] e [C.T.] (“Liquidantes”), que passaram a controlar e a gerir a Sociedade. Por assim ser, foram afastados os antigos administradores e controladores, os membros do *Board of Directors* e os da Diretoria.

Conforme amplamente divulgado pela Laep nos últimos meses, o único propósito dos Liquidantes será a apuração de haveres para o pagamento do suposto crédito do EMSS3, sem qualquer compromisso com os interesses dos demais credores da Laep, sejam os privilegiados como trabalhistas e fisco, e de seus

<sup>3</sup> Art. 14. O emissor deve divulgar informações verdadeiras, completas, consistentes e que não induzam o investidor a erro.

<sup>4</sup> Art. 19. Informações factuais devem ser diferenciadas de interpretações, opiniões, projeções e estimativas.

Parágrafo único. Sempre que possível e adequado, informações factuais devem vir acompanhadas da indicação de suas fontes.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

acionistas, sobretudo dos detentores de BDRs. Poderão restar prejudicadas as investigações e ações em curso contra o EMSS3/GLG, inclusive de desconstituição do suposto crédito e indenizatória.

O suposto crédito que ensejou a liquidação da Sociedade é objeto de contestação em disputa judicial em curso no Brasil, na Comarca São Paulo Capital, e está totalmente garantido por hipotecas concedidas pela Laep e suas subsidiárias. Ainda assim, o EMSS3/GLG ultimou as medidas de liquidação da Laep nas Cortes de Bermudas após ter tomado conhecimento da decisão proferida pela 37ª Câmara de Direito Privado do Tribunal de Justiça de São Paulo, determinando o prosseguimento de ação anulatória movida pela Laep em face do EMSS3/GLG, requerendo a anulação da execução do suposto crédito, em face das irregularidades ocorridas na aquisição do crédito.

Na oportunidade, em vista do afastamento judicial da administração, acima referido, o Sr. Antonio Romildo da Silva confirma sua imediata renúncia ao cargo de Representante Legal da Laep no Brasil, cabendo aos Liquidantes assumir as obrigações da legislação brasileira, designando seu sucessor no prazo de até 15 (quinze) dias, na forma determinada pela Instrução CVM n. 480/09.

São Paulo, 25 de setembro de 2013

**LAEP INVESTMENTS LTD.**

4. Em síntese, por meio do Fato Relevante, foi informado ao mercado, dentre outros acontecimentos: (i) a renúncia de Antonio Romildo ao cargo de representante legal da LAEP no Brasil; e (ii) a decisão da Suprema Corte de Bermudas, datada de 23.9.2013, pela qual se determinou a nomeação dos liquidantes, que teriam passado a gerir a Companhia, em atendimento ao seu pedido de liquidação judicial, promovido pelo fundo de investimento Emerging Markets Special Situation 3 (“EMSS”) (veículo de investimento do grupo GLG), com base em crédito detido em face da LAEP.

5. Nesta mesma data, a então BM&FBovespa encaminhou aos liquidantes da LAEP o Ofício GAE 3.618-3 solicitando esclarecimentos sobre as próximas etapas e prazos do processo de liquidação, bem como informando a imediata suspensão dos negócios com BDRs lastreados nas ações de emissão da Companhia (fls. 21).

6. Ausente manifestação dos liquidantes, em 4.10.2013, a SEP retransmitiu o ofício enviado inicialmente pela BM&FBovespa e intimou C.T., na qualidade de liquidante nomeado, para: (i) prestar esclarecimentos acerca do pedido de liquidação da



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

Companhia; **(ii)** disponibilizar as informações aplicáveis aos emissores em estado de liquidação; e **(iii)** providenciar a nomeação de novo representante legal, em substituição a Antonio Romildo (fls. 19-20). Também não foi encaminhada resposta a tal comunicação.

7. Em 29.10.2013, foi recebida pela CVM a primeira consulta de investidor, questionando quem seria o atual representante legal da Companhia no Brasil após a renúncia de Antonio Romildo a esta posição, bem como quais providências haviam sido tomadas pela CVM em resposta a não indicação de um novo representante legal no prazo da regulamentação.

8. Em 14.11.2013, foi veiculado no Diário Oficial Empresarial do Estado de São Paulo comunicado nos seguintes termos:

Em 23.9.2013, a Suprema Corte de Bermudas determinou a liquidação provisória da LAEP Investments Ltd. A Suprema Corte de Bermudas nomeou como Liquidantes Provisórios da LAEP Investments Ltd. os Srs. [R.B.] e [K.H.] (endereço de correspondência: [E.Y.L.], 3 Bermudianda Road, Hamilton, Bermuda). Os liquidantes provisórios atuam como funcionárias da Suprema Corte de Bermudas e representantes da LAEP Investments Ltd., atuando sem responsabilidade pessoal. O descumprimento das orientações e decisões dos Liquidantes Provisórios resultará em ações judiciais e será considerado desacato à Suprema Corte de Bermudas, e os acusados serão responsabilizados. Nenhuma ação, compromisso, procedimento judicial, regulatório ou de qualquer outra natureza, em qualquer jurisdição, poderá ter prosseguimento ou poderá ser iniciado pela ou em nome da LAEP Investments Ltd. sem a autorização expressa e por escrito dos Liquidantes Provisórios. Quaisquer dúvidas, solicitações de esclarecimentos ou instruções em todos os assuntos deverão ser enviadas por escrito para: The Joint Provisional Liquidators; LAEP Investments Limited (in Provisional Liquidation); 3 Bermudiana Road; Hamilton, Bermuda. Em atenção a: [R.B.] ([endereço de e-mail]) e [D.W.] ([endereço de e-mail]). [R.B.] - Na qualidade de representante legal e liquidante provisório da LAEP Investments Ltd. sem responsabilidade pessoal.

9. Posteriormente, novas consultas foram apresentadas, em 7.12.2013 e 8.12.2013, solicitando “maiores informações” acerca de audiência agendada para 13.12.2013 junto à Suprema Corte de Bermudas, a respeito do pedido de liquidação da LAEP.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

10. Diante disso, em 12.12.2013, foram solicitados esclarecimentos sobre a referida audiência a R.B. e K.H., novos liquidantes da LAEP, conforme designado pela Suprema Corte de Bermudas em 24.10.2013.

11. Em resposta, os novos liquidantes informaram que, em audiência anterior, de 23.10.2013, membros do conselho de administração da LAEP apresentaram pleito para afastar o pedido de liquidação e a nomeação dos liquidantes provisórios, ao passo que, EMSS, autor do pedido de liquidação, contestou a legitimidade de tais conselheiros. Naquela ocasião, a Suprema Corte de Bermudas teria determinado que as partes apresentassem prova quanto à legitimidade dos conselheiros, o que seria decidido em audiência de 13.12.2013.

12. Na audiência de dezembro, a Suprema Corte teria decidido que: (i) o pedido de liquidação seria postergado para 28.2.2014; (ii) a questão referente à legitimidade dos conselheiros seria analisada na mesma data; e (iii) as partes deveriam apresentar as suas considerações cinco dias antes da audiência.

13. Ressalte-se, ainda, que, instados a apresentarem tais esclarecimentos via Sistema IPE<sup>6</sup>, por meio de “Comunicado ao Mercado”, os liquidantes afirmaram que *“como é do conhecimento desta autarquia, a Companhia não possui um representante legal, tendo em vista a renúncia apresentada pelo representante legal anterior em setembro de 2013. A Companhia já esclareceu a razão pela qual não é possível nomear nesta etapa um substituto ao representante legal”* (fls. 34-36)<sup>7</sup>.

14. Após a condução destas primeiras diligências, em 24.1.2014, a SEP encaminhou memorando à Procuradoria Federal Especializada (“PFE”), solicitando a sua manifestação acerca da possibilidade de se apurar responsabilidade pela suposta não designação de representante legal da LAEP no Brasil após a renúncia de Antonio Romildo, e, caso possível, a quem caberia a responsabilidade por tal infração.

<sup>5</sup> OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-4/Nº331/2013 (fl. 31).

<sup>6</sup> OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-4/Nº 001/2014 (fls. 34-36).

<sup>7</sup> Ressalte-se que no memorando elaborado pela SEP solicitando a manifestação da Procuradoria Federal Especializada a respeito da não indicação de novo representante legal da LAEP, a área técnica destacou determinadas diligências por ela conduzidas, entre as quais: *“realização, em 18.11.13, de reunião com a presença de membros da CVM e do Sr. [R.B.], um dos novos liquidantes provisórios da Companhia, em que detalhou as dificuldades encontradas por ele na designação de um novo representante legal para a Laep”* (fls. 37). Não restou claro, no entanto, a partir das comunicações constantes dos autos qual seria a razão apresentada pelos liquidantes provisórios para a não nomeação de novo representante legal após a renúncia de Antonio Romildo.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

15. Assim, em 20.3.2014, foi exarado o MEMO Nº105/2014/GJU-2/PFE-CVM/PGF/AGU (fls. 49-61), observadas as ponderações do Subprocurador Chefe, nos termos do despacho de 22.5.2014 (fls. 62-69), subscritas pelo Procurador Chefe em 4.6.2014 (fls. 69) (“Parecer PFE”).

16. Em apertada síntese, a PFE concluiu que:

- i. a representação do emissor estrangeiro no Brasil segue o regime jurídico do contrato de mandato;
- ii. a decisão de tribunal estrangeiro só produz efeitos jurídicos no território nacional após a homologação pelo Superior Tribunal de Justiça (“STJ”)<sup>8</sup>. Nesse sentido, a nomeação do liquidante (equiparado ao representante legal por força do disposto no art. 44, §§2º e 3º da Instrução CVM nº 480/09) seria um efeito jurídico decorrente da decisão judicial proferida pela Suprema Corte de Bermudas, de modo que dependeria da homologação da decisão pelo STJ;
- iii. a irregularidade da renúncia ou a prática de fraude à lei dependem de apuração, com a adoção das diligências pertinentes, se for o caso; e
- iv. a responsabilidade pela omissão na designação de representante legal pode ser atribuída à LAEP, nos termos do art. 3º, I e §2º, do Anexo 32-I, da Instrução CVM nº 480/09.

17. Diante da sinalização da PFE, foram conduzidas novas diligências pela SEP<sup>9</sup>, em especial junto a Antonio Romildo, no sentido de verificar se a renúncia a sua posição como representante legal havia sido devidamente comunicada à LAEP. Também foi enviada comunicação ao liquidante oficial da Companhia, S.L., solicitando informações sobre a renúncia de Antonio Romildo.

18. Em suas respostas (fls. 90-99 e 105-108), o acusado declarou ter comunicado devidamente o seu “*integral desligamento, com vistas a resguardar direitos e, inclusive, surtir efeitos perante os órgãos competentes em Bermudas e no Brasil*”, bem como

---

<sup>8</sup> Esclareceu-se, ainda, que “*a decisão judicial proferida por tribunal alienígena que decreta a liquidação de emissor estrangeiro, uma vez divulgada ao mercado, certamente afeta os negócios realizados com valores mobiliários de sua emissão, independentemente de sua homologação pelo STJ. Ou seja, a decisão estrangeira caracteriza, a um só tempo, fato relevante que deve ser divulgado nos termos da Instrução CVM nº 358/02 e sentença cuja eficácia jurídica em território nacional exige a homologação pelo STJ (...). Tais providências possuem finalidades distintas e, por isso, são independentes entre si.*” (fls. 67).

<sup>9</sup> Nesse sentido, foram enviados o OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-4/Nº238/14, de 15.8.2014, e o OFÍCIO CVM/SEP/GEA-4/Nº261/14, de 11.9.2014.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

apresentou cópia de e-mail enviado à LAEP indicando o responsável pelo recebimento da comunicação, bem como a data e hora de tal evento.

19. Para fins de cumprimento com o art. 11<sup>10</sup> da Deliberação CVM nº 538/08, em 17.7.2015, a SEP enviou ofício: (i) à Companhia, solicitando sua manifestação sobre a não nomeação de um novo representante legal no prazo de 15 dias úteis após a renúncia de Antonio Romildo; e (ii) a este, solicitando sua manifestação sobre aparentes falhas no conteúdo do Fato Relevante de 25.9.2013.

20. Quanto ao ofício enviado à Companhia, o documento retornou de Bermudas pelo serviço postal com o aviso de que a Companhia não mais estaria instalada no endereço para o qual a correspondência foi enviada<sup>11</sup>. Diante disso, a SEP entendeu restar atendido o disposto no art. 11 da Deliberação CVM nº 538/08, tendo em vista que o documento foi enviado para o endereço constante na última versão do Formulário Cadastral apresentado pela Companhia (fls. 155-159).

21. No que diz respeito ao ofício enviado a Antonio Romildo, este protocolou resposta, em 3.8.15, com sua manifestação, ressaltando que “*entende e está certo de que o teor do Fato Relevante é verdadeiro, completo, consistente e, de forma alguma, poderia induzir o investidor a erro*” (fls. 118-137).

22. Nesse sentido, argumentou que o Fato Relevante refletiria a decisão da Suprema Corte de Bermudas do dia 23.9.2013, que determinou a indicação dos liquidantes e o afastamento imediato dos administradores da LAEP, tendo tido o cuidado de informar “*o órgão competente que proferiu a decisão comunicada, a data em que foi exarada, o seu conteúdo, as partes envolvidas e o objeto do processo*”. O fato de o referido documento não informar o número do processo de liquidação não o tornaria menos informativo, visto que todos os dados necessários para a compreensão dos fatos reportados estariam indicados em seu conteúdo.

---

<sup>10</sup> Art. 11. Para formular a acusação, as Superintendências e a PFE deverão ter diligenciado no sentido de obter do investigado esclarecimentos sobre os fatos descritos no relatório ou no termo de acusação, conforme o caso.

Parágrafo único. Considerar-se-á atendido o disposto no caput sempre que o acusado:

I – tenha prestado depoimento pessoal ou se manifestado voluntariamente acerca dos atos a ele imputados; ou

II – tenha sido intimado para prestar esclarecimentos sobre os atos a ele imputados, ainda que não o faça.

<sup>11</sup> “Company no longer at this address – please update your records”. O novo endereço da Companhia não foi informado pelo serviço postal.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

23. Acrescentou, ainda, que a ordem judicial seria clara no sentido de que os liquidantes teriam todos os poderes de administração da Companhia, de modo que, como representantes da LAEP formalmente nomeados em processo de liquidação, caberia a eles representa-la perante a CVM e, inclusive, indicar novo representante legal dentro do prazo legal previsto na Instrução CVM nº 480/09. Deste modo, na visão do acusado, seria falsa a afirmação de que não caberia aos liquidantes assumir as responsabilidades decorrentes de sua nomeação.

### III. TERMO DE ACUSAÇÃO (FLS. 208-229)

24. A acusação formulada pela SEP foi dividida em 3 seções, sendo a primeira relacionada ao conteúdo do Fato Relevante de 25.9.2013, a segunda relacionada a não nomeação de novo representante legal da LAEP no Brasil, após a renúncia de Antonio Romildo, e a terceira relativa a não divulgação de fato relevante sobre a audiência realizada em 13.12.2013, no âmbito do processo de liquidação da LAEP, junto à Suprema Corte de Bermudas.

#### III.1 CONTEÚDO DO FATO RELEVANTE

25. Inicialmente, em referência ao Parecer PFE, a Acusação ressaltou que, de acordo com o disposto no art. 14 da Instrução CVM nº 480/09, “*o emissor deve divulgar informações verdadeiras, completas, consistentes e que não induzam o investidor a erro*”, devendo tais informações, sempre que possível, ser acompanhadas de suas fontes, nos termos do art. 19 da referida Instrução.

26. No caso do Fato Relevante divulgado pela LAEP em 25.9.2013, a informação referente à decretação da liquidação da Companhia não teria vindo “*acompanhada da indicação de sua fonte, ou seja, da referida decisão da Suprema Corte de Bermudas*”, bem como não especificaria “*em que termos ter-se-ia dado a suposta liquidação da sociedade e nem mesmo o número do processo*” (fl. 212).

27. Ademais, segundo a Acusação, as informações prestadas e os documentos acostados aos autos revelariam que a decisão da Suprema Corte de Bermudas de 23.9.2013 estabeleceria etapa preparatória para a liquidação, que só teria sido decretada de fato em 4.4.2014. Nesse sentido, a SEP mencionou esclarecimentos prestados por R.B., um dos liquidantes provisórios da LAEP, bem como trecho de decisão proferida pela Suprema Corte de Bermudas<sup>12</sup>.

---

<sup>12</sup> Dentre os referidos documentos, dois foram emitidos por R.B. (em 16.4.2014 e 13.5.2014), e um pela Suprema Corte de Bermudas (em 23.4.2014), citados às fls. 215-216.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

28. Não obstante, o Fato Relevante de 25.9.2013 não teria especificado em que termos teria sido determinada a suposta liquidação, além de não ter indicado que os liquidantes nomeados pela Suprema Corte de Bermudas eram “provisórios”, o que demonstraria que as informações divulgadas pela Companhia eram, no mínimo, incompletas, podendo induzir investidores a erro.

29. Em relação ao afastamento de integrantes da administração e da diretoria da Companhia, divulgado no Fato Relevante de 25.9.2013, a SEP entendeu que haveria aí uma incoerência, haja vista que, à época da decisão, a Companhia não possuiria nenhum diretor eleito. De acordo com fato relevante divulgado pela LAEP em 4.12.2012, todos os administradores da Companhia teriam renunciado, não constando em nenhum documento apresentado pela Companhia, a informação de que novos diretores tenham sido eleitos no período entre 4.12.2012 e 23.09.2013 (fl. 217)<sup>13</sup>.

30. Por esta razão, na visão da área técnica, a informação trazida no Fato Relevante de 25.9.2013 era, além de imprecisa, inverídica, em violação ao que estabelece o art. 14 da Instrução CVM nº 480/09.

31. Igualmente imprecisa seria a afirmação de que caberia aos liquidantes, a partir da decisão da Suprema Corte de Bermudas, assumir as obrigações da legislação brasileira, designando, inclusive, novo representante legal da Companhia no Brasil. Para fundamentar tal conclusão, a Acusação fez referência à conclusão exposta no Parecer PFE no sentido de que: “[...] a decisão proferida por tribunal estrangeiro só poderá produzir efeitos jurídicos em território nacional após a competente homologação pelo Superior Tribunal de Justiça, nos termos do art. 105, inciso I, “i”<sup>14</sup>, da Constituição da República, [...]” (fl. 217).

32. Acrescentou, ainda, que a omissão de certas informações relevantes, tais como o inteiro teor da decisão judicial ou, até mesmo, o número do processo referente ao pedido de liquidação formulado pela EMSS, teriam motivado, inclusive, o envio de ofício pela

---

<sup>13</sup> Na realidade, de acordo com as informações disponibilizadas na versão do Formulário de Referência de 2013 divulgada antes da decretação da liquidação provisória da LAEP em 23.9.2013, a administração da Companhia seria composta por Antonio Romildo da Silva, na qualidade de representante legal equiparado a Diretor de Relações com Investidores, Renaco Participations Ltd. e Laep Investments & Restructuring Fund Segregated Portfolio Company B, na qualidade de membros do conselho de administração eleitos em 4.12.2012.

<sup>14</sup> Art. 105. Compete ao Superior Tribunal de Justiça:

I - processar e julgar, originariamente:

[...]

i) a homologação de sentenças estrangeiras e a concessão de exequatur às cartas rogatórias;



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

BM&FBovespa solicitando esclarecimentos adicionais, conforme mencionado anteriormente.

33. Por fim, ressaltou-se que tais omissões tornar-se-iam ainda mais graves diante das demais falhas informacionais analisadas, visto que qualquer agente interessado em confirmar a veracidade e em obter informações completas sobre as questões apresentadas no Fato Relevante teria dificuldades em fazê-lo. Reafirmou-se, ainda, que a omissão de fatos constantes da referida decisão ou ao menos de dados que permitissem a consulta à íntegra da decisão caracteriza infração ao que estabelece o parágrafo único do art. 19 da Instrução CVM nº 480/09.

34. Diante de tudo o que se expôs, a SEP entendeu restar comprovado que “o Sr. Antonio Romildo da Silva, na qualidade de Representante Legal equiparado ao Diretor de Relações com Investidores da Laep Investments Ltd., nos termos do art. 44, §2º, da Instrução CVM nº 480/09, deve[ria] ser responsabilizado pelas infrações ao art. 14 e Parágrafo Único do art. 19 da Instrução CVM nº 480/09”(fl. 219).

### III.2 NÃO NOMEAÇÃO DE NOVO REPRESENTANTE LEGAL

35. Com relação a não indicação de representante legal após a renúncia de Antonio Romildo, comunicada por meio do Fato Relevante de 25.9.2013, a Acusação destacou que, segundo o §2º do art. 3º do Anexo 32-I da Instrução CVM nº 480/09, “em caso de renúncia, morte, interdição, impedimento ou mudança de estado que inabilite o representante legal para exercer a função, o emissor tem o prazo de 15 (quinze) dias úteis para promover a sua substituição, observadas as formalidades referidas no §1º”.

36. A SEP considerou que, por não ter havido homologação pelo STJ da decisão judicial da Suprema Corte de Bermudas, na qual foram nomeados os liquidantes, a Companhia permaneceu sem um substituto após a renúncia de Antonio Romildo à condição de representante legal da LAEP no Brasil.

37. No que diz respeito à responsabilidade por esta infração, a SEP concluiu, com base nos fundamentos expostos no Parecer PFE, pela formulação de acusação em face da própria emissora. Nesse sentido, destacou o seguinte trecho do despacho proferido pelo Subprocurador Chefe:

“Por fim, no tocante à omissão em indicar novo representante legal, há expressa disposição no sentido de que a responsabilidade recai sobre o emissor, seus diretores e membros do conselho de administração (ou pessoas que tenham funções equivalentes), nos termos do art. 3º, I a III e §2º, do Anexo 32-I, da Instrução CVM nº 480/09.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

Portanto, é possível, no caso presente, a responsabilização da emissora estrangeira pela não indicação do representante legal no prazo estabelecido na Instrução CVM nº480/09.”

38. Afastou, ainda, de antemão, eventual argumento no sentido de que a LAEP estaria impossibilitada de nomear novo representante legal em razão da falta de recursos financeiros para arcar com seu salário e benefícios, uma vez que, segundo a área técnica, não haveria qualquer lei ou norma a isentar a Companhia do cumprimento de suas obrigações nestas circunstâncias.

39. Por fim, destacou que a omissão da Companhia em nomear um novo representante legal no Brasil teria trazido impactos negativos subsequentes ao mercado, uma vez que teria restado prejudicada, por exemplo, “[...] *eventual apuração de responsabilidades pela não divulgação de informações ao mercado referente à audiência de 13.12.13 na Suprema Corte de Bermudas para tratar de temas relativos à Companhia [...]*” (fl. 222).

40. Diante do exposto, a SEP propôs a responsabilização da LAEP por suposta infração ao art. 3º, §2º, Anexo 32-I, da Instrução CVM nº 480/09, tendo em vista a não designação de um representante legal em substituição a Antonio Romildo no prazo de 15 dias úteis após a apresentação de sua renúncia.

### **III.3 FALTA DE DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES RELATIVAS À AUDIÊNCIA DE 13.12.2013**

41. Em primeiro lugar, no que diz respeito à regularidade da renúncia apresentada por Antonio Romildo em 24.5.2013, a SEP concluiu que, diante dos esclarecimentos prestados e dos documentos apresentados, este acusado teria tomado todas as providências no sentido de comunicar a sua renúncia à LAEP.

42. Deste modo, diante da renúncia de Antonio Romildo e da não indicação de novo representante legal da Companhia no Brasil, à época da audiência de 13.12.2013, conduzida pela Suprema Corte de Bermudas no âmbito do pedido de liquidação, a LAEP não possuiria representante legal, a quem caberia, dada à posição equiparada a do Diretor de Relações com Investidores, prestar todas as informações exigidas pela



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

legislação e regulamentação do mercado de valores mobiliários, nos termos do art. 45<sup>15</sup> c/c art. 44, §2º<sup>16</sup> da Instrução CVM nº 480/09.

43. Diante de tais circunstâncias, a área técnica concluiu pela possibilidade de responsabilização da própria emissora, sob os seguintes fundamentos extraídos do Parecer PFE:

Nada obstante, creio possível afirmar que qualquer informação relevante que tenha deixado de ser divulgada pela companhia após a renúncia de seu representante legal no país é tão somente consequência lógica e imediata da não nomeação de seu substituto. Assim, não há, em princípio, que se falar em uma relação de prejudicialidade entre a não nomeação de um representante legal de um novo representante legal (sic.) do emissor e a atividade persecutória da autarquia, mas sim que há uma relação de causalidade entre a não nomeação do representante legal do emissor estrangeiro [...] e a não divulgação de informações relevantes.

Ocorre que, se não é possível imputar responsabilidade ao representante legal do emissor estrangeiro, pelo simples fato de não existir à época em que se supostamente deveria ter sido divulgada informação relevante, tal fato não obsta a responsabilização do próprio emissor, a teor do que expressamente dispõe o art. 46 do acima citado normativo [Instrução CVM nº480/09], segundo o qual, *verbis*, 'a **responsabilidade atribuída ao diretor de relações com investidores não afasta eventual responsabilidade do emissor, do controlador e de outros administradores do emissor pela violação das normas legais e regulamentares que regem o mercado de valores mobiliários**'.

44. Ante o exposto, propôs a responsabilização da LAEP por suposta infração ao art. 3º da Instrução CVM nº 358/02, tendo em vista que, diante da não nomeação de

---

<sup>15</sup> Art. 45. O diretor de relações com investidores é responsável pela prestação de todas as informações exigidas pela legislação e regulamentação do mercado de valores mobiliários.

<sup>16</sup> Art. 44. O emissor deve atribuir a um diretor estatutário a função de relações com investidores. (...) § 2º O representante legal dos emissores estrangeiros é equiparado ao diretor de relações com investidores para todos os fins previstos na legislação e regulamentação do mercado de valores mobiliários.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

representante legal, a Companhia não teria promovido a publicação de fato relevante sobre audiência realizada em 13.12.2013 na Suprema Corte de Bermudas.

#### IV. MANIFESTAÇÃO DA PFE (FLS. 182-189)

45. Examinada a peça acusatória, a Procuradoria Federal Especializada – PFE entendeu estarem presentes os elementos descritos nos incisos do art. 6º e atendido o disposto no caput do art. 11, todos da Deliberação CVM nº538/08, nos termos da fundamentação supra.

46. Ao final, a PFE sugeriu o ajuste do termo de acusação de modo a apurar eventual irregularidade em razão da não divulgação de informação relevante relativa à audiência de 13.12.2013 e, por conseguinte, analisar a possível responsabilização do emissor por tal infração, sugestões estas que foram acatadas pela SEP, conforme nova versão do termo de acusação constante das fls. 208-229, e que já se encontram refletidas na descrição constante do Capítulo III do presente relatório.

#### V. DEFESA DE ANTONIO ROMILDO DA SILVA (FLS. 278-308)

47. Em 28.3.2016, Antonio Romildo apresentou suas razões de defesa.

48. Em sede de preliminar, o defendente argumentou que seria o caso de arquivar o presente PAS, uma vez que, segundo ele, seria evidente *“que não existe uma correlação entre os fatos e a conclusão apresentada na Acusação, o que aponta para a evidente inépcia da peça acusatória”* (fl. 282).

49. Para tanto, baseou-se nos fatos de que: (i) a Acusação *“vinha mantendo contato com a Companhia por intermédio dos Liquidantes [...] tratando-os como verdadeiros administradores”*, mas que *“inexplicavelmente, em momento posterior, desconsidera este fato e passa a não considerar tais Liquidantes como Representantes Legais da Laep”* (fl. 282); (ii) a SEP expressamente reconheceu a validade e a eficácia da renúncia de Antonio Romildo no Termo de Acusação, tendo sido esta formalizada antes da elaboração do Fato Relevante no qual se baseou a peça acusatória; e (iii) a interpretação de que a liquidação da LAEP somente teria sido decretada em 4.4.2014 é equivocada, uma vez que seria inquestionável que o seu começo se deu na data informada (23.9.2013), e que a Companhia informou, no Fato Relevante, *“nada menos do que o conteúdo da decisão judicial à qual teve acesso, que se limitou a nomear os Liquidantes e decretar o início do procedimento de liquidação da Laep”* (fl. 282).

50. Ainda preliminarmente, Antonio Romildo também argumenta no sentido de demonstrar a sua ilegitimidade para figurar no polo passivo da acusação em epígrafe.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

Isso porque: **(i)** não obstante o conteúdo do §6º do art. 3º e o art. 4º da Instrução CVM nº 358/02 (que confere à CVM as prerrogativas de determinar a divulgação, correção, aditamento ou republicação de informação sobre ato ou fato relevante, bem como de, a qualquer tempo, exigir do diretor de relações com investidores esclarecimentos adicionais à comunicação e à divulgação de ato ou fato relevante), “*em nenhum momento a SEP determinou a realização de qualquer correção ou esclarecimento de conteúdo do Fato Relevante ou determinou a publicação de outro comunicado ou Fato Relevante*” (fl. 282); **(ii)** ao renunciar à posição de representante legal da Companhia, em 23.9.2013, Antonio Romildo perdeu qualquer acesso a eventuais informações que pudessem complementar aquela divulgada em 25.9.2013, além de não possuir legitimidade para atuar em nome da LAEP; e **(iii)** a obrigação e a responsabilidade imputada a Antonio Romildo caberia, de fato e de direito, aos liquidantes nomeados em audiência, competindo-lhes o dever de divulgar o Fato Relevante, e de prestar à CVM as informações complementares que esta pudesse vir a exigir.

51. Entrando no mérito, no que diz respeito à acusação de que o Fato Relevante seria incompleto, porque a apreciação judicial do pedido de liquidação teria sido postergada para 4.4.014, por decisão datada de 13.12.2013 e a indicação dos liquidantes somente teria sido confirmada em 29.4.2014, o defendente alegou se tratar de uma “confusão” da SEP.

52. Segundo ele, “*a Acusação comete o grave erro de confundir a substituição dos Liquidantes, ocorrida em 29/04/2014, com o início da liquidação nesta data, que já havia ocorrido em 23/09/2013. Portanto, na data de 29/04/2014 os então Liquidantes nomeados da [E.Y.] (sic.), [R.B.] e [K.H.], renunciaram e um novo liquidante foi nomeado, o Sr. [S.L.]*” (fl. 283). Em suma, para ele, “*o conteúdo do Fato Relevante de 25/09/2013 corresponde à integralidade da informação disponível no momento de sua divulgação*” (fl. 284).

53. Em relação à acusação de que o Fato Relevante seria impreciso quanto à informação de que “*foram afastados os antigos administradores e controladores*”, uma vez que, à época, a Companhia supostamente não possuía nenhum diretor, Antonio Romildo argumentou que: **(i)** conforme consta da versão do Formulário de Referência da LAEP de 2.8.2013, os administradores da Companhia até 23.9.2013 eram: “*Renanco Participations Ltd., LAEP Investments & Restructuring Fund Segregated Portfolio Company – B, membros do Conselho de Administração, e o Defendente, reeleito Diretor de Relações com Investidores em 01/02/2013*” (fl. 285); e **(ii)** a própria SEP reconheceu que “*em 04.12.12, todos os administradores da Companhia renunciaram,*



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

*restando apenas os Conselheiros eleitos naquela data em sua administração [...] além do próprio Sr. Antonio Romildo da Silva” (fl. 285).*

54. Em relação à acusação de que o Fato Relevante seria impreciso quanto à designação dos liquidantes, Antonio Romildo afirmou que os fatos ocorridos foram descritos exatamente da forma como se deram, e fez a ressalva de que *“na notícia divulgada pela Laep consta que a indicação dos Liquidantes foi pedida pelo GLG, mas que o objeto da decisão foi a efetiva nomeação dos Liquidantes”* (fl. 286).

55. Antonio Romildo também julgou improcedente a atuação da SEP no sentido de classificar como “controverso” o trecho no qual se lê que, *“com a renúncia do Defendente [Antonio] à posição de representante legal da Companhia, caberia ‘aos Liquidantes assumir as obrigações da legislação brasileira, designando seu sucessor no prazo de 15 (quinze) dias, na forma determinada pela Instrução CVM ° 480/09’* (fl. 286).

56. Para ele, teria ficado evidente que, com o afastamento da administração, foram outorgados aos liquidantes, pela Suprema Corte de Bermudas, *“os mais amplos poderes de administração e representação da Companhia”* (fl. 286), tendo citado, para tanto, trecho da sentença<sup>17</sup>.

57. Complementarmente, o defendente em questão demonstrou crer que não seria possível se cogitar da exigência de que a decisão da Suprema Corte de Bermudas fosse homologada pelo STJ, vez que *“os poderes a eles [liquidantes] conferidos não decorrem da sentença, mas da legislação local nela citada”* (fl. 287).

58. Também considerou que, nos termos do art. 2º da Instrução CVM nº 358/02, *“a informação divulgada ao mercado cumpriu plenamente a sua finalidade”* (fl. 287). Para embasar tal afirmação, fez referência ao princípio da legalidade, uma vez que não haveria lei ou regulamento que exigisse maiores informações do que as prestadas, e citou pesquisa na qual se chegou à conclusão de que, nos fatos relevantes disponibilizados no website da CVM entre 2008 e 2015, referentes a empresas em falência ou recuperação judicial: (i) não foi anexada, em nenhum deles, a íntegra da decisão noticiada; (ii) não foi informado, na maioria, o número do processo; (iii) limitou-se, em grande parte da amostra, a informar a decretação da falência ou da recuperação judicial, sem informações adicionais.

---

<sup>17</sup> “Os poderes dos Liquidantes Provisórios Conjuntos não serão limitados nos termos do artigo 170(3) da Lei de Sociedades de 1981” (fl. 286).



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

59. Por último, Antonio Romildo alegou que, em respeito ao princípio da eventualidade, não seria cabível a sua condenação, tendo em vista que não se pôde demonstrar a ocorrência de qualquer prejuízo ao mercado em decorrência da suposta prestação incompleta de informações.

60. Em adição, apontou que, em razão da suspensão da negociação de títulos de emissão da Companhia na mesma data da divulgação do Fato Relevante, seria “*absolutamente inútil a digressão sobre supostos prejuízos aos investidores da LAEP decorrentes de uma suposta ausência de dados relevantes*” (fl. 289).

### **VI. DEFESA DA LAEP INVESTMENTS LTD. (FLS. 309-339)**

61. Em 28.3.2016, a LAEP apresentou suas razões de defesa.

62. Em sede de preliminar, a LAEP arguiu não ter legitimidade para atuar no polo passivo das acusações formuladas pela SEP, vez que: (i) o art. 3º, §2º do Anexo 32-I da Instrução CVM nº 480/09 pressupõe a inexistência de representante legal perante a CVM, o que não seria o caso da Companhia, já que “*a própria SEP reconheceu nos liquidantes nomeados a representação legal da Companhia, haja vista as diversas comunicações entre a Autarquia e os liquidantes*” (fl. 315); e (ii) por sua vez, o art. 3º da Instrução CVM nº 358/02 é expresso no sentido de que a responsabilidade pela divulgação de fatos relevantes (*in casu*, a realização da audiência de 13.12.2013 na Suprema Corte de Bermudas, envolvendo a liquidação da Companhia) recai exclusivamente sobre o diretor de relações com investidores, de modo que a Instrução CVM nº 358/02 não prevê a responsabilização do emissor.

63. Passando ao mérito, em relação à acusação fundamentada na suposta não nomeação de representante legal dentro do prazo de 15 dias contados da renúncia de Antonio Romildo, a LAEP ressaltou que a própria PFE reconheceu que “*a regra constante do art. 44, §3º da ICVM nº 480/09 é clara ao endereçar os procedimentos cabíveis aos emissores de valores mobiliários que se encontrem em ‘situação especial’*” (fls. 316-317), como seria o caso da Companhia, de modo que, segundo a norma, “*sempre que um emissor em situação especial tiver seus administradores substituídos por um liquidante, [...] essa pessoa será equiparada ao diretor de relações com investidores para todos os fins*”.

64. Sendo assim, e tendo em vista que os administradores anteriores teriam sido afastados e substituídos pelos liquidantes por meio da decisão judicial de 23.9.2013, não haveria que se falar em vacância na posição de representante legal perante a CVM, não



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

sendo possível se cogitar da aplicação do art. 3º, §2º do Anexo 32-I da Instrução CVM nº 480/09.

65. A LAEP também apontou que a Instrução CVM nº 480/09 “*não estabelece[ria] qualquer procedimento específico ou de exceções para os emissores estrangeiros no que toca à sua representação legal após a instauração de um procedimento de liquidação*” (fl. 317), devendo, portanto, ser aplicado o citado art. 44, §3º da referida instrução.

66. Em adição, ressaltou que, na sua visão, seria “*absolutamente irrelevante [...] se o procedimento de liquidação era ‘provisório’, ou não*”, devendo-se considerar apenas “*que houve o afastamento da anterior administração da LAEP, a nomeação dos liquidantes e a renúncia de Antonio Romildo da Silva*” (fls. 317-318).

67. Por fim, em relação a essa acusação, a LAEP atentou para o fato de que os próprios liquidantes reconheciam sua qualidade de representantes legais da Companhia, o que teria sido expressamente divulgado, por meio de Comunicado publicado no DOESP por R.B., em 14.11.2013, segundo o qual os “*Liquidantes Provisórios atuam como funcionários da Suprema Corte de Bermudas e representantes da LAEP Investments Ltd.[...]. R.B. – Na qualidade de representante legal [...]*” (fl. 318).

68. Quanto à acusação fundamentada na não divulgação de fato relevante informando ao mercado da audiência realizada em 13.12.2013 pela Suprema Corte de Bermudas, a LAEP iniciou suas considerações argumentando que tal fato, em verdade, não deveria ser considerado relevante.

69. Isso porque a “*aludida audiência limitava-se a postergar para data futura a realização de julgamento do pedido de liquidação da LAEP*”, podendo se afirmar, a seu ver, que a “*materialidade e irrelevância desse evento, de natureza eminentemente processual, para qualquer investidor da LAEP (que, recorde-se, encontrava-se com a negociação de seus BDRs suspensa pela BM&FBovespa desde o momento em que se instaurou a liquidação)* [seria] *de tamanha evidência que dispensa maiores comentários*” (fl. 319).

70. Ademais, para a LAEP, mesmo que se considerasse que tal fato era relevante, a responsabilidade pela sua divulgação ao mercado não deveria recair sobre a Companhia, uma vez que teria restado comprovado que os liquidantes assumiram automaticamente a posição de representantes legais perante a CVM. Apontou, também, que “*a SEP poderia perfeitamente ter determinado, à época, a publicação do fato relevante quando recebeu*



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

*os esclarecimentos subscritos pelo Sr. [R.B.] na data de 21.12.2013 (fls. 32/33), mas, claramente, optou por não fazê-lo!” (fl. 319).*

71. Ainda em relação a essa acusação, a LAEP demonstrou entender que a SEP e a PFE, *“ao formularem a acusação com vistas à responsabilização da Companhia, contrariam entendimento sedimentado pela CVM e já assimilado pelo mercado no sentido de não imputar responsabilidades às pessoas jurídicas”* (fl. 320), alertando, ainda, que eventual responsabilização da Companhia *“equivalaria a penalizar os próprios investidores cujos interesses a CVM se propõe a resguardar”* (fl. 321).

72. Por último, a LAEP analisou o entendimento da PFE, seguido pela SEP, de que a equiparação do liquidante ao representante legal seria um efeito jurídico em território nacional de decisão judicial proferida por tribunal estrangeiro, estando, portanto, condicionado à homologação da sentença pelo STJ.

73. Para a Companhia, a referida equiparação não seria um efeito da sentença estrangeira, mas da própria legislação de Bermudas e, sobretudo, da Instrução CVM nº 480/09, que seria explícita ao determinar que um liquidante é equiparado ao representante legal independentemente da natureza do ato de sua nomeação. Segundo ela, portanto, não haveria que se cogitar de qualquer necessidade de homologação do ato por meio do qual os liquidantes foram nomeados.

74. Em adição, a LAEP, com fundamento no princípio da subsidiariedade, argumentou que a Companhia seria a única dotada de legítimo interesse jurídico para pleitear a homologação da sentença estrangeira. Entretanto, como pessoa jurídica, *“a Companhia não poderia atuar senão por intermédio de pessoa (natural ou jurídica) autorizada a representá-la”* e *“diante do ato de afastamento de toda a sua administração, as únicas pessoas que remanesceram com poderes de representação eram os seus liquidantes”*.

75. Por fim, afirmou que *“seguindo o raciocínio da PFE-CVM, poderiam esses liquidantes, por desídia, optar por deixar de homologar a sentença e esquivar-se da jurisdição da CVM no que toca ao cumprimento de suas obrigações estabelecidas na forma da ICVM 480/09”* (fl. 322).

### VII. PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

76. LAEP e Antonio Romildo apresentaram proposta de celebração de termo de compromisso à CVM, mantendo o posicionamento apresentado em suas respectivas razões de defesa quanto ao mérito, e comprometendo-se, separadamente, a pagar à CVM o valor de R\$ 100.000,00 (cem mil reais) cada (fls. 340-355).



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

77. Em conformidade com o art. 7º, §5º<sup>18</sup> da Deliberação CVM nº390/01, a PFE analisou os aspectos legais das propostas de termo de compromisso, concluindo (i) pela existência de óbice em relação à proposta apresentada pela LAEP, devido à não indicação de um novo representante legal para corrigir a irregularidade, e (ii) pela inexistência de óbice em relação à proposta apresentada por Antonio Romildo (fls. 362-368).

78. Após análise das propostas e do parecer da PFE, o Comitê de Termo de Compromisso averiguou haver óbice à proposta apresentada pela LAEP, em concordância com a PFE, e concluiu que a celebração de termo de compromisso seria inconveniente em qualquer cenário, visto que o presente caso demandaria um pronunciamento norteador por parte do Colegiado em sede de julgamento, visando orientar corretamente as práticas do mercado em operações dessa natureza, especialmente quanto à atuação dos administradores de companhias abertas no exercício de suas atribuições, cumprindo com os deveres e responsabilidades prescritos em lei. Deste modo, propôs ao Colegiado a rejeição de ambas as propostas de termo de compromisso (fls. 372-381).

79. Em reunião de 23.8.2016, o Colegiado seguiu o entendimento do Comitê de Termo de Compromisso e deliberou, de forma unanime, a rejeição das propostas apresentadas.

### VIII. DISTRIBUIÇÃO DO PROCESSO (FL. 384)

80. Em reunião do Colegiado, ocorrida no dia 23 de agosto de 2016, o presente processo foi distribuído ao Diretor Gustavo Borba, nos termos do art. 3º da Deliberação CVM nº558/08<sup>19</sup>.

81. Posteriormente, em 25.9.2018, em vista do término de seu mandato, o presente processo foi redistribuído a mim, conforme disposto no art. 10 da Deliberação CVM nº 558/2008<sup>20</sup>.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 18 de dezembro de 2018.

---

<sup>18</sup> Art. 7º, §5º. A Procuradoria Federal Especializada da CVM será ouvida sobre a legalidade da proposta.

<sup>19</sup> Art. 3º. O sorteio de Relator far-se-á, de forma ostensiva, durante as reuniões ordinárias do Colegiado.

<sup>20</sup> Art. 10. Ao membro do Colegiado que assumir o cargo vago caberá, em caráter definitivo, ressalvada a hipótese de impedimento ou suspeição, a condição de relator dos processos atribuídos ao seu antecessor.



## **COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS**

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

**Carlos Alberto Rebello Sobrinho**  
**DIRETOR RELATOR**



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

### PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2015/10545

Reg. Col. 0336/2016

**Acusado:** Antonio Romildo da Silva  
LAEP Investments Ltd.

**Assunto:** Não indicação de representante legal (art. 3º, §2º, Anexo 32-I da Instrução CVM nº 480/09). Não divulgação de fato relevante (art. 3º, da Instrução CVM nº 358/02). Inadequação das informações divulgadas em fato relevante (art. 14 e art. 19, Parágrafo único, da Instrução CVM nº 480/09).

**Diretor Relator:** Carlos Alberto Rebello Sobrinho

### VOTO

#### I. OBJETO

1. Trata-se de Processo Administrativo Sancionador (“PAS”) instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas (“SEP” ou “Acusação”) para apurar eventual responsabilidade de LAEP Investments Ltd. (“LAEP” ou “Companhia”) pela não indicação de representante legal, em infração ao disposto no art. 3º, §2º, Anexo 32-I<sup>1</sup> da Instrução CVM nº 480/09, e pela não divulgação de fato relevante, nos termos do art. 3º<sup>2</sup> da Instrução CVM nº 358/02, bem como de Antonio Romildo da Silva (“Antonio Romildo” e, em conjunto com LAEP, “Acusados”), na qualidade de representante legal equiparado ao diretor de relações com investidores da Companhia, pela inadequação das

---

<sup>1</sup> Art. 3º. Devem designar representantes legais domiciliados e residentes no Brasil, com poderes para receber citações, notificações e intimações relativas a ações propostas contra o emissor no Brasil ou com fundamento em leis ou regulamentos brasileiros, bem como para representá-los amplamente perante a CVM, podendo receber correspondências, intimações, notificações e pedidos de esclarecimento: [...]

§2º. Em caso de renúncia, morte, interdição, impedimento ou mudança de estado que inabilite o representante legal para exercer a função, o emissor tem o prazo de 15 (quinze) dias úteis para promover a sua substituição, observadas as formalidades referidas no § 1º.

<sup>2</sup> Art. 3º. Cumpre ao Diretor de Relações com Investidores enviar à CVM, por meio de sistema eletrônico disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, e, se for o caso, à bolsa de valores e entidade do mercado de balcão organizado em que os valores mobiliários de emissão da companhia sejam admitidos à negociação, qualquer ato ou fato relevante ocorrido ou relacionado aos seus negócios, bem como zelar por sua ampla e imediata disseminação, simultaneamente em todos os mercados em que tais valores mobiliários sejam admitidos à negociação.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

informações divulgadas em fato relevante de 25.9.2013, em violação aos arts. 14<sup>3</sup> e 19, parágrafo único<sup>4</sup>, da Instrução CVM nº 480/09.

2. Antes de adentrar o mérito do presente processo, passo a tratar das preliminares arguidas pelos Acusados.

## II. PRELIMINARES

### II.1. ILEGITIMIDADE PASSIVA

3. A primeira preliminar a ser enfrentada neste voto, suscitada por ambas as defesas, diz respeito à suposta ilegitimidade de Antonio Romildo e da LAEP para figurarem como Acusados no presente processo.

4. Sustenta a LAEP que os dispositivos cujo descumprimento lhe é imputado não atribuem qualquer obrigação ou ônus à própria emissora. Nesse sentido, argumenta que a aplicação do art. 3º, §2º do Anexo 32-I da Instrução CVM nº 480/09 à emissora pressuporia a inexistência de representante legal a responder pela prestação de informações em nome da Companhia. Da mesma forma, o art. 3º da Instrução CVM nº 358/02 recairia exclusivamente sobre o diretor de relações com investidores, ao qual se equipararia o representante legal no caso de emissores estrangeiros.

5. A meu ver, tais argumentos impõem o exame de determinadas circunstâncias fáticas envolvendo a LAEP à época dos fatos e se confundem com a análise de mérito do presente processo, em especial a acusação pela não indicação de substituto para a posição de representante legal da Companhia, motivo pelo qual os enfrentarei mais adiante neste voto.

6. Situação distinta diz respeito a Antonio Romildo, cuja ilegitimidade para responder pelas supostas inconsistências do Fato Relevante de 25.9.2013 decorreria da renúncia à sua posição de representante legal, a qual teria sido comunicada à Companhia em data anterior à divulgação do referido fato relevante.

---

<sup>3</sup> Art. 14. O emissor deve divulgar informações verdadeiras, completas, consistentes e que não induzam o investidor a erro.

<sup>4</sup> Art. 19. Informações factuais devem ser diferenciadas de interpretações, opiniões, projeções e estimativas. Parágrafo único. Sempre que possível e adequado, informações factuais devem vir acompanhadas da indicação de suas fontes.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

7. Analisando os documentos apresentados pelo Acusado, notadamente o e-mail encaminhado em 24.9.2013 a um dos liquidantes nomeados pela Suprema Corte de Bermudas, comunicando a renúncia à sua posição de representante legal, entendo assistir razão a Antonio Romildo.

8. Tendo sido observadas as formalidades necessárias à comunicação da renúncia à Companhia, conforme demonstrado pelo Acusado e – vale dizer – reconhecido pela SEP em seu Termo de Acusação<sup>5</sup>, há de se concluir que, a partir de 24.9.2013, Antonio Romildo não mais exercia o papel de representante legal da LAEP no Brasil e, por conseguinte, não respondia pelas obrigações atribuídas pela regulamentação da CVM, inclusive no que diz respeito à divulgação de fato relevante, nos termos do art. 3º da Instrução CVM nº 358/02.

9. Deste modo, muito embora tenham sido apontadas deficiências nas informações prestadas por meio do Fato Relevante divulgado pela Companhia em 25.9.2013, com base nas provas acostadas aos autos e considerando a ausência de elementos a demonstrar que Antonio Romildo foi o responsável por seu conteúdo, a responsabilidade por tais falhas não pode ser atribuída ao Acusado, que, nestas circunstâncias, já não teria legitimidade para atuar em nome da LAEP<sup>6</sup>.

10. Por esta razão, acolho a preliminar de ilegitimidade passiva em relação a Antonio Romildo<sup>7</sup>.

### II.2. INÉPCIA DA ACUSAÇÃO

11. A defesa de Antonio Romildo arguiu, ainda, a inépcia da peça acusatória por entender que a conclusão alcançada pela área técnica a respeito da adequação do conteúdo do Fato Relevante de 25.9.2013 e da responsabilidade pela sua divulgação não se

<sup>5</sup> “Assim, diante das informações apresentadas pelo Sr. Antonio Romildo da Silva e pela Sra. [C.H.], em nome do Sr. [S.L.], parece-me que o Sr. da Silva tomou providências no sentido de comunicar a Laep de sua renúncia” (fls. 225).

<sup>6</sup> Vale ressaltar que a Acusação poderia ter questionado o *timing* de divulgação do fato relevante, haja vista que não obstante a decisão judicial ter sido proferida pela Suprema Corte de Bermudas em 23.9.2015, data em que Antonio Romildo ainda não havia apresentado a sua renúncia à posição de representante legal, a informação referente à decretação da liquidação provisória da Companhia e à nomeação de liquidantes provisórios só foi divulgada ao mercado em 25.9.2015.

<sup>7</sup> Nesse sentido, vide, a título de exemplo, precedentes em que restou acolhida a preliminar de ilegitimidade passiva: (i) PAS CVM nº 18/99, Rel. Dir. Luiz Antonio de Sampaio Campos, j. em 2.8.2001; (ii) PAS CVM nº RJ2002/4936, Rel. Dir. Wladimir Castelo Branco, j. em 9.9.2004; e (iii) PAS CVM nº RJ2001/04355, Rel. Dir. Wladimir Castelo Branco, j. em 9.4.2003.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

coadunaria com os fatos apurados e a forma como foram conduzidas as diligências que instruíram o presente processo, direcionadas, em sua maioria, aos liquidantes nomeados por decisão judicial.

12. Todavia, considerando que a alegada inconsistência da peça acusatória diz respeito tão somente à infração imputada a Antonio Romildo, atinente às inconsistências do Fato Relevante de 25.9.2013, não aproveitando, portanto, à LAEP, entendo não haver razão para me estender na análise desta preliminar, haja vista o reconhecimento da ilegitimidade passiva deste acusado.

25. Enfrentadas estas questões preliminares, passa-se, então, à análise do mérito.

### III. MÉRITO

13. Conforme exposto no relatório que acompanha este voto, são três as irregularidades objeto do presente processo: (i) a inadequação das informações divulgadas em fato relevante de 25.9.2013; (ii) a não indicação de representante legal da LAEP no Brasil após a renúncia de Antonio Romildo; e (iii) a não divulgação de fato relevante relativo à audiência conduzida pela Suprema Corte de Bermudas em 13.12.2013, no âmbito do processo de liquidação da Companhia.

14. Com relação à primeira acusação, conforme exposto acima, a análise de mérito restou prejudicada em razão do acolhimento da preliminar de ilegitimidade passiva em relação a Antonio Romildo, a quem foi imputada a responsabilidade pela inadequação das informações divulgadas no fato relevante de 25.9.2013.

15. Ainda no que diz respeito a tal infração, antecipo argumentação a ser enfrentada mais adiante neste voto, de modo a ressaltar, desde já, que entendo ser possível, com base no regime previsto na Instrução CVM nº 480/09, a responsabilização do emissor estrangeiro em razão de falhas na divulgação de informações atinentes à Companhia, tema que – repita-se – será analisado cuidadosamente nas seções seguintes deste voto.

16. Quanto a esta primeira infração, no entanto, não há que se falar em responsabilização da LAEP, haja vista que a acusação foi dirigida tão somente a Antonio Romildo.

17. Preliminarmente ao exame das demais infrações, convém resgatar a conjuntura envolvendo a Companhia à época dos fatos, visto que, em 23.9.2013, foi proferida decisão pela Suprema Corte de Bermudas, no âmbito de pedido de liquidação formulado em face



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

da LAEP, nomeando liquidantes provisórios, aos quais foram atribuídas amplas funções, a serem desempenhadas *“in place of the Directors and Officers”*<sup>8</sup> (fls. 92-98).

18. Destaque-se, no entanto, que, à época do pedido de liquidação provisória, a administração da LAEP era composta tão somente por Antonio Romildo, na qualidade de representante legal e Diretor de Relações com Investidores, e por dois conselheiros de administração pessoas jurídicas, conforme descrito no item 12.1. do formulário de referência disponibilizado em 2.8.2013.

19. Tal composição do conselho de administração teria sido eleita na AGE de 4.12.2012 após a renúncia de todos os antigos conselheiros e diretores da LAEP, com exceção de Antonio Romildo, o que, vale dizer, levanta suspeitas de que a indicação de pessoas jurídicas para assumir a administração da LAEP, logo após a divulgação da intenção da companhia de descontinuar o seu programa de BDRs<sup>9</sup>, teria por objetivo dificultar a atribuição de responsabilidade aos antigos administradores, valendo-se, para tanto, de prerrogativa conferida pela legislação societária de Bermudas<sup>10</sup>.

20. Muito embora tais considerações decorram tão somente de suspeita levantada a partir da análise dos fatos e da conjuntura envolvendo a Companhia à época, dado que não houve qualquer diligência ou acusação nesse sentido, elas revelam um dos riscos a ser ponderado na regulamentação e supervisão de emissores estrangeiros, qual seja, a possibilidade de o regime jurídico previsto em outras legislações ser mais flexível em matéria societária do que o ordenamento jurídico brasileiro.

21. Feitas essas considerações e retomando o histórico dos fatos, verificou-se que logo no dia 24.9.2013, Antonio Romildo, então representante legal da LAEP, nos termos do art. 3º do Anexo 32-I da Instrução CVM nº 480/09, apresentou sua renúncia por meio de comunicação enviada a um dos liquidantes nomeados, conforme restou demonstrado nos autos (fls. 99 e 106).

---

<sup>8</sup> Trecho extraído da decisão da Suprema Corte de Bermudas, traduzido livremente nos seguintes termos: *“no lugar dos Conselheiros e Diretores”*.

<sup>9</sup> Conforme divulgado por meio de Fato Relevante, em 3.8.2012, teria sido aprovada pelo Conselho de Administração a descontinuidade do programa de BDRs patrocinado pela Companhia.

<sup>10</sup> Nos termos do Fato Relevante de 4.12.2012, *“nesta data, a Assembleia Geral de seus acionistas, de acordo com o que permite a legislação a que se subordina, elegeu para seus Conselheiros a Renaco Participations Ltd. e a Laep Investments & Restructuring Fund Segregated Portfolio Company – B., em substituição aos seguintes seus outros administradores, que, também nesta data, renunciaram a seus respectivos cargos: (...)”*.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

22. Em 25.9.2013, foi divulgado Fato Relevante comunicando acerca da decisão proferida pela Suprema Corte de Bermudas e da renúncia de Antonio Romildo à posição de representante legal da LAEP, bem como apresentando breves informações sobre o crédito que teria originado o pedido de liquidação formulado em face da Companhia<sup>11</sup>.

23. Com efeito, vale ressaltar que o referido crédito havia sido objeto de Fato Relevante em datas anteriores (24.3.2013, 24.6.2013 e 20.8.2013), já tendo sido, inclusive, aventada a possibilidade de que a execução conduzida pelo credor culminasse em pedido de liquidação da Companhia<sup>12</sup>.

24. Após a divulgação do Fato Relevante dando notícia da decisão judicial da Suprema Corte de Bermudas que indicou liquidantes provisórios para atuarem junto à LAEP, foram imediatamente suspensos os negócios em bolsa com BDRs lastreados nas ações de emissão da Companhia.

### III.1. NÃO INDICAÇÃO DE REPRESENTANTE LEGAL

25. Em resumo, à época dos fatos, a LAEP teve a sua liquidação provisória decretada, os administradores substituídos em suas funções por liquidantes provisórios, com amplos poderes para assegurar o cumprimento do crédito que fundamentou o pedido de liquidação, e, ainda, a suspensão das negociações em bolsa com BDRs por ela patrocinados.

26. Diante destas circunstâncias e considerando a renúncia de Antonio Romildo em 24.9.2013, conforme exposto anteriormente neste voto, indaga-se a quem caberia a

---

<sup>11</sup> Nesse sentido, vale reproduzir o seguinte trecho do Fato Relevante de 25.9.2013: “(...) *O suposto crédito que ensejou a liquidação da Sociedade é objeto de contestação em disputa judicial em curso no Brasil, na Comarca São Paulo Capital, e está totalmente garantido por hipotecas concedidas pela Laep e suas subsidiárias. Ainda assim, o EMSS3/GLG ultimou as medidas de liquidação da Laep nas Cortes de Bermudas após ter tomado conhecimento da decisão proferida pela 37ª Câmara de Direito Privado do Tribunal de Justiça de São Paulo, determinando o prosseguimento de ação anulatória movida pela Laep em face do EMSS3/GLG, requerendo a anulação da execução do suposto crédito, em face das irregularidades ocorridas na aquisição do crédito. (...)*”.

<sup>12</sup> Nos termos do Fato Relevante de 24.3.2013 “(...) *na última sexta-feira, dia 22 do corrente, o GLG Emerging Market Special Situations Fund, de Cayman, iniciou procedimento de execução de valores superiores a R\$150 milhões contra a empresa nas cortes de Bermudas. A execução poderá, entre outras consequências, implicar na liquidação da Sociedade. Neste momento, não é possível determinar todos os efeitos que decorrerão da execução no tocante à Sociedade, seus demais credores e seus acionistas. Caso seja indicado um ‘administrador judicial’ (provisional liquidator), o mesmo terá por objetivo prioritário a satisfação do crédito do GLG/EMSS3, em detrimento dos empregados, dos demais credores e dos acionistas da Sociedade. (...)*”.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

representação da Companhia no Brasil. Este foi um dos questionamentos suscitados por investidores em manifestações junto à CVM e, a meu ver, é a principal controvérsia a ser enfrentada neste voto, tendo motivado, inclusive, a solicitação pela SEP de manifestação da Procuradoria Federal Especializada (“PFE”).

27. O primeiro exame, em especial a análise dos poderes conferidos pela Suprema Corte de Bermudas na decisão de 23.9.2013, leva a crer que a representação legal da Companhia recairia sobre os liquidantes provisórios, conforme sustentado nas razões de defesa apresentadas pela LAEP no presente processo.

28. De modo a fundamentar tal conclusão, a LAEP faz referência ao §3º do art. 44 da Instrução CVM nº 480/09, segundo o qual “[s]empre que um emissor em situação especial tiver seus administradores substituídos por um liquidante, administrador judicial, gestor judicial, interventor ou figura semelhante, essa pessoa será equiparada ao diretor de relações com investidores para todos os fins previstos na legislação e regulamentação do mercado de valores mobiliários”.

29. Este parece ter sido, inclusive, o entendimento inicial da área técnica, que em suas comunicações dirigiu diretamente aos liquidantes provisórios as solicitações e questionamentos a respeito do procedimento de liquidação e da divulgação de informações pela Companhia.

30. Contudo, diante das negativas dos liquidantes provisórios em reconhecer perante a CVM a sua posição como representantes legais da LAEP no Brasil, a Acusação solicitou manifestação da PFE sobre o tema, tendo, ao final, aderido aos seus fundamentos.

31. Segundo a PFE, a decisão proferida pela Suprema Corte de Bermudas não estaria apta a produzir efeitos jurídicos no que diz respeito à representação da Companhia perante a CVM, pois dependeria de homologação pelo Superior Tribunal de Justiça, nos termos do art. 105, inciso I, “i”, da Constituição Federal<sup>13</sup>.

32. Por certo, nestas condições, a nomeação dos liquidantes provisórios não produziria efeitos em território nacional até a homologação da referida decisão, de modo que estes não poderiam assumir a posição de representantes legais até o cumprimento de tal formalidade.

---

<sup>13</sup> Art. 105. Compete ao Superior Tribunal de Justiça: I - processar e julgar, originariamente: (...) i) a homologação de sentenças estrangeiras e a concessão de exequatur às cartas rogatórias.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

33. No cenário de regulação do mercado de valores mobiliários, no entanto, tal previsão não deve ser considerada sem importante ponderação.

34. Parece-me pouco razoável sustentar que os efeitos decorrentes de decisão proferida em outra soberania envolvendo emissor estrangeiro somente seriam incorporados ao ordenamento jurídico brasileiro após homologação prévia pelo Superior Tribunal de Justiça. Além de importar em notável fragilidade do regime regulatório desenvolvido para permitir a negociação de valores mobiliários de emissores estrangeiros no mercado brasileiro, tal conclusão seria, a meu ver, incompatível com a dinamicidade do mercado de valores mobiliários.

35. Maior seria o descompasso se considerarmos que a decisão ora em análise tinha por objeto a decretação da liquidação provisória da Companhia, de modo que, neste caso, condicionar a incorporação dos efeitos jurídicos de tal decisão à homologação pelo Superior Tribunal de Justiça importaria concluir que, até a manifestação deste tribunal superior, o estado da LAEP no Brasil seria distinto daquele decretado na jurisdição da sede da Companhia.

36. Não parece ter sido esta, inclusive, a conclusão do Colegiado ao analisar a acusação formulada pela SEP, no âmbito do PAS CVM nº 19957.006103/2016-88, em razão da não entrega de informações periódicas referentes ao período posterior à decretação da liquidação provisória da LAEP.

37. Em seu voto condutor, o Diretor Relator Henrique Machado concluiu que, após a decretação de sua liquidação provisória em 23.9.2013, a LAEP passou a figurar como “emissor em situação especial”, conforme previsto na Seção III da Instrução CVM nº 480/09, motivo pelo qual estaria dispensada da obrigação de apresentar informações periódicas relativas ao período posterior à decisão, nos termos do art. 40 da referida instrução. Acompanhando o voto do Diretor, o Colegiado decidiu, por unanimidade, pela absolvição da Companhia.

38. Ainda no que diz respeito a este precedente, chama atenção trecho destacado da manifestação da PFE em relação à proposta de termo de compromisso formulada naquele processo, oportunidade em que a Procuradoria reconheceu a aplicação da exceção prevista no art. 40 da Instrução CVM nº 480/09 à LAEP em vista da decretação de sua liquidação provisória, nos termos reproduzidos a seguir:



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

“Assim, não vejo razoabilidade em condicionar a celebração de termo de compromisso à apresentação de informações periódicas pretéritas, sobretudo se considerado que o emissor estrangeiro está dispensado de apresentá-las desde a decretação de sua liquidação, ocorrida em 23 de setembro de 2013, data em que se deu, conseqüentemente, a suspensão da negociação dos BDRs lastreados em ações de sua emissão.” (g.n.)

39. A meu ver, é outra a razão pela qual os liquidantes provisórios não poderiam assumir a posição de representantes legais da LAEP no Brasil.

40. Ao estabelecer as “*Regras Específicas para Emissores de Ações que Lastreiem Certificados de Depósito de Ações – BDR*”, o Anexo 32-I da Instrução CVM nº 480/09, em seu art. 3º, *caput*, prevê a obrigação de “*designar representantes legais domiciliados e residentes no Brasil*”. Impõe, ainda, o §1º deste mesmo dispositivo que o documento por meio do qual o representante legal declara a aceitação a esta posição indique os “*poderes a ele conferidos e as responsabilidades impostas pela lei e regulamentos brasileiros*”.

41. Deste modo, não obstante a previsão geral do §3º do art. 44 da Instrução CVM nº 480/09, que autorizaria a equiparação do liquidante ao diretor de relações com investidores – leia-se, ao representante legal<sup>14</sup> –, o requisito previsto nas regras específicas aplicáveis aos emissores patrocinadores de programa de BDR não seria observado com os liquidantes provisórios nomeados pela Suprema Corte de Bermudas.

42. Conclui-se, portanto, que, após a decretação da liquidação provisória da LAEP, a posição de representante legal ficou em aberto, cabendo, portanto, a nomeação de substituto no prazo de até 15 (quinze) dias, nos termos do §2º do art. 3º do Anexo 32-I da Instrução CVM nº480/09<sup>15</sup>, o que, no entanto, não ocorreu.

43. Convém destacar que em resposta a questionamentos da SEP, os liquidantes provisórios declararam já ter sido esclarecida a razão pela qual não seria possível a nomeação de substituto legal. Muito embora tal afirmação tenha sido confirmada em

---

<sup>14</sup> Art. 44. O emissor deve atribuir a um diretor estatutário a função de relações com investidores. (...) § 2º O representante legal dos emissores estrangeiros é equiparado ao diretor de relações com investidores para todos os fins previstos na legislação e regulamentação do mercado de valores mobiliários.

<sup>15</sup> Art. 3º. § 2º Em caso de renúncia, morte, interdição, impedimento ou mudança de estado que inabilite o representante legal para exercer a função, o emissor tem o prazo de 15 (quinze) dias úteis para promover a sua substituição, observadas as formalidades referidas no § 1º.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

memorando da área técnica (fls. 37), não consta dos autos do presente processo qualquer documento a expor o fundamento alegado pelos liquidantes.

44. Não obstante, no que diz respeito à responsabilidade pelo descumprimento de tal dispositivo, a partir da leitura do art. 3º, inciso I, do Anexo 32-I da Instrução CVM nº 480/09, resta claro que o seu comando está dirigido ao próprio emissor estrangeiro patrocinador de programa de BDR, a quem caberia, portanto, a designação do representante legal. Não vejo razão, portanto, para que a inobservância de tal dispositivo não possa ser imputada à emissora estrangeira.

45. Nestes termos, concluo pela responsabilização da LAEP, em vista da não indicação de novo representante legal após a renúncia de Antonio Romildo em 24.9.2013.

### III.2. NÃO DIVULGAÇÃO DE FATO RELEVANTE

46. A terceira acusação a ser analisada no presente voto diz respeito a não divulgação de fato relevante referente à audiência realizada em 13.12.2013 no âmbito do processo de liquidação da LAEP.

47. Conforme informações prestadas por um dos liquidantes provisórios nomeados para atuar junto à Companhia, na audiência de 13.12.2013 foram decididos os seguintes pontos: (i) o adiamento da análise do pedido de liquidação da LAEP para 28.2.2014; (ii) a fixação desta mesma data para análise de pleito formulado por membros do conselho de administração da Companhia, contestando o pedido de liquidação e a nomeação dos liquidantes provisórios; e (iii) a concessão de prazo para que as partes apresentassem suas considerações ao juízo.

48. De início, convém avaliar se as determinações impostas nesta audiência podem ser consideradas informações relevantes a ensejar a divulgação de fato relevante, nos termos do art. 3º da Instrução CVM nº 358/02.

49. De acordo com o art. 2º desta instrução, considera-se fato relevante aquele que *“possa influir de modo ponderável (i) na cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciados; (ii) na decisão dos investidores de comprar, vender ou manter aqueles valores mobiliários; (iii) na decisão dos investidores de exercer quaisquer direitos inerentes à condição de titular de valores mobiliários emitidos pela companhia ou a eles referenciados”*.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

50. Entre os exemplos de atos ou fatos potencialmente relevantes descritos no parágrafo único do art. 2º figura expressamente o “*pedido de recuperação judicial ou extrajudicial, requerimento de falência ou procedimento administrativo ou arbitral que possa vir a afetar a situação econômico-financeira da companhia*”.

51. Por certo, não apenas o pedido de recuperação judicial, o requerimento de falência ou, tal como no presente caso, o pedido de liquidação, como também outros atos que venham a ser praticados ou decisões proferidas no curso ou em razão de tal procedimento podem configurar fato relevante nos termos previstos no referido normativo. Há que se avaliar, portanto, se o ato em si é apto a influenciar a decisão de investimento de um investidor racional<sup>16</sup>.

52. Examinando o termo de acusação, noto que não há qualquer análise a respeito da relevância das decisões tomadas na audiência de 13.12.2013.

53. A Acusação limitou-se a justificar a imputação de responsabilidade à emissora pela não divulgação de fato relevante, recorrendo, para tanto, aos fundamentos expostos em novo Parecer da PFE (fls. 182-189) que, além de atestar o cumprimento dos requisitos previstos no art. 6º e 11 da Deliberação CVM nº 538/08, recomendou “*melhor análise, pela área técnica, da eventual responsabilidade do emissor pela não divulgação de informação relevante relacionada a uma suposta audiência realizada na Corte Suprema de Bermudas e relacionada à companhia*” (fls. 186), que, originalmente, não havia sido objeto de acusação pela SEP.

54. Ocorre que nenhuma diligência adicional foi conduzida pela área técnica nem qualquer argumentação foi desenvolvida na nova versão do Termo de Acusação a respeito do conteúdo e da relevância da audiência para o procedimento de liquidação instaurado junto à Suprema Corte de Bermudas.

55. Vale dizer que, ao recomendar à SEP “*melhor análise*” de eventual responsabilidade pela não divulgação de fato relevante, a PFE já havia sinalizado que “*quanto a esta suposta irregularidade, não há maiores informações nos autos*” (fls. 185). Com efeito, as únicas informações que constam do processo a respeito da audiência realizada em 13.12.2013 decorrem dos esclarecimentos prestados pelos liquidantes provisórios.

---

<sup>16</sup> Nos termos do voto do Diretor Relator Pedro Marcílio no âmbito do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2006/5928: “*Fato relevante é o fato que tem o poder de alterar uma decisão de investimento de um investidor racional.*”



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

56. Por sua vez, em suas razões de defesa, a Companhia afirma que a aludida audiência “*tratará de questões puramente processuais (decisões interlocutórias)*” (fls. 312), entre as quais o adiamento do julgamento do pedido de liquidação da LAEP. Assim, na visão da Companhia, “*a imaterialidade e irrelevância desse evento, de natureza eminentemente processual, para qualquer investidor da LAEP (...) [seria] de tamanha evidência que dispensa[ria] maiores comentários*”.

57. Partindo tão somente das informações prestadas pelos liquidantes provisórios a respeito do teor da audiência de 13.12.2013 e ausente qualquer fundamento outro a demonstrar a relevância das deliberações tomadas naquela ocasião, não vejo como concluir que a fixação de nova data para o julgamento do pedido de liquidação e o exame do pleito apresentado pelos conselheiros de administração influenciaria a decisão de investidores racionais e, por conseguinte, demandaria a sua divulgação por meio de Fato Relevante.

58. Isso não significa que não entendo ser possível a imputação de responsabilidade à companhia estrangeira também em relação a não divulgação de fato relevante. Pelo contrário, analisando o regime regulamentar ao qual estão submetidos os emissores estrangeiros, entendo que, na ausência de representante legal devidamente nomeado, estes devem responder não somente pelas obrigações informacionais previstas na Instrução CVM nº 480/09 como também pelas disposições da Instrução CVM nº 358/02.

59. Nesse sentido, a redação do art. 46 da Instrução CVM nº 480/09<sup>17</sup> autorizaria a apuração da responsabilidade do emissor “*pela violação das normas legais e regulamentares que regem o mercado de valores mobiliários*”, sem prejuízo da responsabilidade atribuída ao diretor de relações com investidores, ou, neste caso, ao representante legal do emissor estrangeiro.

60. Vale ressaltar que a própria Instrução CVM nº 480/09 ao elencar as informações eventuais a serem disponibilizadas por emissores registrados na categoria A, na qual se enquadra a LAEP, por força do art. 2º do Anexo 32-I da aludida instrução<sup>18</sup>, prevê a

---

<sup>17</sup> Art. 46. A responsabilidade atribuída ao diretor de relações com investidores não afasta eventual responsabilidade do emissor, do controlador e de outros administradores do emissor pela violação das normas legais e regulamentares que regem o mercado de valores mobiliários.

<sup>18</sup> Art. 2º O emissor estrangeiro que patrocine programa de certificados de depósito de ações – BDR Nível II ou Nível III deve obter o registro na categoria A.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

divulgação de “*comunicação sobre ato ou fato relevante, nos termos e prazos estabelecidos em norma específica*” (art. 30, inciso X).

61. Ocorre que, no presente caso, pelas razões expostas anteriormente, não restou demonstrada a existência de informações relevantes, nos termos do art. 2º da Instrução CVM nº 358/02, motivo pelo qual afasto a acusação formulada em face da LAEP pela não divulgação de fato relevante, em infração ao disposto no art. 3º da referida Instrução.

#### IV. CONCLUSÃO

62. No que diz respeito à dosimetria, em relação a não indicação de representante legal, considerarei, em especial, a gravidade da conduta, haja vista a relevância do papel por ele desempenhado como responsável pela divulgação de informações relativas ao emissor estrangeiro.

63. Ao impor ao emissor estrangeiro a obrigação de indicar representante legal, *residente e domiciliado* no Brasil, buscou-se não apenas atribuir a determinado sujeito a responsabilidade pelo cumprimento das normas informacionais previstas na regulamentação desta autarquia como também viabilizar a supervisão de tal companhia a partir do envio de comunicações e solicitação de esclarecimentos a seu representante.

64. A situação descrita ao longo do presente processo, em especial as dificuldades na obtenção de informações a respeito da LAEP após o pedido de liquidação da Companhia, revela a fragilidade de nossa regulamentação e o incremento dos riscos a serem suportados pelos investidores na hipótese de não indicação de representante legal pelo emissor estrangeiro, razão pela qual entendo que a penalidade a ser imposta deve ser proporcional à gravidade da irregularidade apurada.

65. Por todo o exposto, com fundamento no art. 11 da Lei nº 6.385/76, voto:

(i) por acolher a preliminar de ilegitimidade passiva suscitada por **Antonio Romildo** em relação à acusação de infração ao art. 14 e ao Parágrafo Único do art. 19 da Instrução CVM nº 480/09 e, por conseguinte, pela extinção do processo sem resolução do mérito em relação a este acusado;

(ii) em relação à **LAEP Investments Ltd.:**



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

**a)** pela sua **condenação** à penalidade de multa pecuniária no valor de R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais), em razão da não designação de representante legal em substituição a Antonio Romildo, em infração ao art. 3º, §2º, Anexo 32-I da Instrução CVM nº 480/09; e

**b)** pela sua **absolvição** da acusação de infração ao art. 3º da Instrução CVM nº 358/02, em razão da não divulgação de fato relevante acerca da audiência conduzida pela Suprema Corte de Bermudas em 13.12.2013, no âmbito do processo de liquidação.

É o meu voto.

Rio de Janeiro, 18 de dezembro de 2018.

Carlos Alberto Rebello Sobrinho  
Diretor Relator



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

### PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2015/10545

Reg. Col. nº 0336/2016

**Acusados:** Antonio Romildo da Silva  
LAEP Investments Ltd.

**Assunto:** Não indicação de representante legal (art. 3º, § 2º, Anexo 32-I da Instrução CVM nº 480/09). Não divulgação de fato relevante (art. 3º, da Instrução CVM nº 358/02). Inadequação das informações divulgadas em fato relevante (art. 14 e art. 19, parágrafo único, da Instrução CVM nº 480/09)

**Diretor Relator:** Carlos Alberto Rebello Sobrinho

### MANIFESTAÇÃO DE VOTO

1. Preparei este arrazoado para registrar minha divergência em relação ao voto do Diretor Relator no tocante à possibilidade de imputação de responsabilidade ao emissor estrangeiro pela não designação de representante legal.
2. Segundo disposto no artigo 3º do Anexo 32-I da Instrução CVM nº 480/2009<sup>1</sup>, o emissor estrangeiro deve designar um representante legal domiciliado e residente no Brasil com a função precípua de ser o ponto de representação da companhia no país para receber atos de comunicação, seja do Judiciário brasileiro, seja da própria CVM.

---

<sup>1</sup> Art. 3º Devem designar representantes legais domiciliados e residentes no Brasil, com poderes para receber citações, notificações e intimações relativas a ações propostas contra o emissor no Brasil ou com fundamento em leis ou regulamentos brasileiros, bem como para representá-los amplamente perante a CVM, podendo receber correspondências, intimações, notificações e pedidos de esclarecimento: I – o emissor estrangeiro que patrocine programa de certificados de depósito de ações – BDR Nível I, Nível II ou Nível III (...)



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

3. A regulação também dá ao representante legal outras funções, ao equipará-lo ao diretor de relações com investidores para todos os fins da legislação e regulação do mercado de valores mobiliários<sup>2</sup>. Desse modo, a Instrução CVM nº 480/2009 tornou o representante legal responsável pela divulgação no Brasil das informações relativas ao emissor estrangeiro.

4. A quem compete indicar o representante legal do emissor estrangeiro? A Instrução CVM nº 480/2009 não responde a essa questão, uma vez que a competência para indicar representantes é matéria de direito societário e os emissores estrangeiros, por definição, não se submetem à Lei nº 6.404/1976, mas às regras da jurisdição em que foram constituídos<sup>3</sup>.

5. As regras resumidas acima são aplicáveis aos emissores em situação normal. A Instrução CVM nº 480/2009 prevê ainda um regime diferenciado para emissores em recuperação extrajudicial, recuperação judicial, falência ou liquidação. O emissor que se encontra em alguma dessas hipóteses é considerado em “situação especial”. O normativo prevê mudanças no regime informacional imposto aos emissores enquadrados nessas situações, em razão dos impactos causados por esses eventos na vida social. Assim, por exemplo, o emissor em liquidação é dispensado da prestação de informações periódicas, salvo aquelas do formulário cadastral (artigo 40 da Instrução CVM nº 480/2009).

6. Já o §3º do artigo 44 da Instrução CVM nº 480/2009 busca lidar com as situações em que os administradores do emissor em situação especial são substituídos por um liquidante, administrador judicial, gestor judicial, interventor ou figura semelhante, prevendo que nessas hipóteses, essas pessoas serão equiparadas ao diretor de relações com investidores para todos os fins previstos na legislação e regulamentação do mercado de valores mobiliários<sup>4</sup>.

---

<sup>2</sup> Instrução CVM nº 480/2009, art. 44, § 2º: “O representante legal dos emissores estrangeiros é equiparado ao diretor de relações com investidores para todos os fins previstos na legislação e regulamentação do mercado de valores mobiliários.”

<sup>3</sup> No caso em tela, a responsabilidade pela indicação do representante legal, segundo a legislação de Bermudas, era dos *directors* da Companhia.

<sup>4</sup> Art. 44, §3º. Sempre que um emissor em situação especial tiver seus administradores substituídos por um liquidante, administrador judicial, gestor judicial, interventor ou figura semelhante, essa pessoa será equiparada ao diretor de relações com investidores para todos os fins previstos na legislação e regulamentação do mercado de valores mobiliários.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

7. Cabe notar que a Instrução CVM nº 480/2009 não exige o emissor estrangeiro em situação especial de manter um representante legal no Brasil. Ele apenas deixa de ser equiparado ao diretor de relações com investidores, cujas atribuições migram para o liquidante, mas permanece sendo o ponto de representação do emissor estrangeiro no Brasil.

8. À época dos fatos analisados neste processo, a LAEP passava por um processo de liquidação e, por conseguinte, encontrava-se em “situação especial”, como reconhecido no julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2016/7352, julgado em 20.02.2018. No referido precedente, o Diretor Relator Henrique Machado asseverou que “no caso concreto vê-se que após a decretação da liquidação da Companhia, em 23.09.2013, pela corte de Bermudas, a LAEP passou a ser considerada ‘emissor em situação especial’ e, nessa qualidade, deixou de ter a obrigação de apresentar informações periódicas”.

9. Em sua decisão de 23.09.2013, a Suprema Corte de Bermudas deu início ao procedimento de dissolução da LAEP e determinou, dentre outras medidas, o afastamento de todos os administradores da Companhia, incluindo Antonio Romildo da Silva, que atuava como diretor de relações com investidores e representante legal. Afastado judicialmente do primeiro cargo, Antonio Romildo da Silva renunciou ao segundo no dia seguinte, 24.09.2013.

10. No lugar dos administradores afastados, a Suprema Corte de Bermudas indicou liquidantes provisórios, que em 04.04.2014 foram substituídos, pela mesma corte superior, pelos liquidantes definitivos. As referidas decisões não dispuseram sobre a indicação, no Brasil, de um novo representante legal para a Companhia.

11. Diante desse cenário, parece-me claro que, à época dos fatos tratados neste processo, os liquidantes eram os únicos responsáveis pela administração da LAEP. Consequentemente, deveriam também ser responsáveis pelas ações ou omissões da Companhia.

12. Sendo mais específico, parece-me que os liquidantes eram os únicos que tinham então poder e competência para indicar um novo representante legal para a LAEP. Deveriam fazê-lo, inclusive, porque seriam os principais representados por ele, já que se ocupavam, então, da administração da LAEP.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

13. No caso, contudo, passados 15 dias da renúncia do representante legal, não foi indicada outra pessoa para o ocupar o cargo vago, o que configura infração ao § 2º do artigo 3º do Anexo 32-I da Instrução CVM nº 480/2009.

14. Quando inquiridos pela área técnica sobre a não indicação, os liquidantes da LAEP, em 09.01.2014, limitaram-se a responder que: “não é possível nomear nesta etapa [a liquidação] um substituto ao Representante Legal”. Eles claramente eximiram-se da responsabilidade pela indicação, ainda que tivessem todo os poderes para tal conforme lhes é atribuído pela decisão da Suprema Corte de Bermudas<sup>5</sup>. A Acusação simplesmente acatou o argumento e optou por não acusar os liquidantes neste processo.

15. Não irei aqui me alongar na discussão da responsabilidade dos liquidantes, visto que esses não foram acusados. A questão que temos que responder é se diante da impossibilidade de se propor medidas contra aqueles que administravam a companhia – ou, alternativamente, da decisão de não as propor – deve o próprio emissor estrangeiro ser responsabilizado pela não indicação de seu representante legal. Eu respeitosamente dirijo do relator, por entender que, no caso concreto, a melhor resposta é que não.

16. Isto porque, em primeiro lugar, penalizar o emissor estrangeiro é, em última instância, onerar os seus acionistas por falhas que, materialmente, prejudicam a base acionária e, genericamente, o público investidor.

17. No caso em tela, há um agravante: os acionistas não só não tinham competência para indicar o representante legal como também não podiam indicar administradores que tomassem essa providência. Afinal de contas, a Companhia era então administrada por

---

<sup>5</sup> “(...) os Liquidantes Provisórios Conjuntos terão poderes para realizar as seguintes funções no lugar dos Conselheiros e Diretores: (...) (c) caso adequado, a critério dos Liquidantes Provisórios Conjuntos, contratar ou empregar os profissionais ou outras pessoas físicas, parcerias, associações ou sociedades para que auxiliem na condução dos assuntos e negócios da Sociedade (...); (m) rescindir, concluir ou formalizar, conforme aconselhado, quaisquer contratos ou operações relacionadas aos negócios da Sociedade; (...) (o) praticar todos os atos e celebrar, em nome da Sociedade, todas as escrituras, recibos ou outros documentos e, para esse fim, utilizar, quando necessário, o selo da sociedade; (...) (s) contratar ou empregar advogados para atuar em instâncias superiores, juristas, advogados para atuar em instâncias inferiores ou outros advogados nas Bermudas, Brasil e outras jurisdições que os Liquidantes Provisórios Conjuntos entenderem necessárias para fins de aconselhar e auxiliar os Liquidantes Provisórios Conjuntos na execução de seus poderes (...); (v) instaurar ou defender qualquer ação ou outro processo judicial em nome da Sociedade, incluindo, para que se evitem dúvidas, a outorga de qualquer indenização ou compromisso cruzado em indenizações que vier a ser necessário; (...) (z) praticar todos os atos incidentais ao exercício dos poderes acima (...)” (Fls. 328/331 – tradução juramentada conforme documento anexo à defesa da Companhia).



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

liquidantes indicados pelo Poder Judiciário, que, como visto, recusaram-se a indicar representante legal.

18. Nessa perspectiva, penso inclusive se não estamos diante de uma verdadeira hipótese de inexigibilidade de conduta diversa, na medida em que a companhia estava materialmente impossibilitada de indicar novo representante legal uma vez que aqueles que, segundo o Judiciário, tinham competência exclusiva para fazê-lo, se recusavam a tomar as medidas cabíveis.

19. O Relator justifica a sua posição com base no artigo 46 da Instrução CVM nº 480/2009, segundo o qual “a responsabilidade atribuída ao diretor de relações com investidores não afasta eventual responsabilidade do emissor, do controlador e de outros administradores do emissor pela violação das normas legais e regulamentares que regem o mercado de valores mobiliários”.

20. Com a devida vênia, discordo da interpretação proposta pelo Relator para o referido comando. Tenho para mim que o artigo 46 da Instrução CVM nº 480/2009 não cria qualquer nova responsabilidade para o emissor, controlador ou para os outros administradores, mas apenas ressalta que o fato de o diretor de relações com investidores ser o ponto focal de diversas regras da CVM não exime os demais regulados de responsabilidade por atos que lhes cumpram praticar.

21. Nessa toada, não me parece que o artigo 3º, I, do Anexo 32-I da Instrução 480/2009 atribui responsabilidade direta ao “emissor estrangeiro” pela indicação de seu representante legal. Ao dizer que o emissor estrangeiro deve designar representante legal, o comando pretende deixar claro que deve haver alguém no Brasil exercendo a função em nome da companhia. Daí não decorre, penso eu, que o emissor estrangeiro deve ser responsabilizado pela não designação de representante. A responsabilidade deve ser atribuída àqueles que, segundo a legislação de regência e os documentos constitutivos do emissor, tenham responsabilidade para indicar esse representante.

22. Aqui cabe um paralelo com as regras de prestações informacionais e de elaboração de documentos das companhias abertas. Embora tais regras sejam formalmente destinadas às companhias abertas, a jurisprudência da CVM sempre entendeu que a responsabilidade por problemas associados à elaboração ou entrega desses documentos



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

deve recair sobre os administradores<sup>6</sup> e, mais especificamente no caso das prestações informacionais, sobre o diretor de relações com investidores. E isso independentemente de quem a norma preveja textualmente como sendo o imputável por aquele dever.

23. Para mim, esse é o caso, por exemplo, dos artigos 21<sup>7</sup> e 30<sup>8</sup> da Instrução CVM nº 480/2009 no que se referem às prestações informacionais, e do artigo 100 da Lei nº 6.404/1976, que trata dos livros obrigatórios da companhia e que analiso com mais vagar no voto-vista que apresento hoje no âmbito do Processo Administrativo Sancionador CVM nº 16/2013, e que não revisitarei nesse voto em benefício da síntese.

24. Pelo exposto, respeitosamente divirjo do Diretor Relator e voto pela absolvição de LAEP Investments Ltd. também da acusação de não designação de representante legal em substituição a Antonio Romildo, não restando infringido o artigo 3º, §2º, do Anexo 32-I da Instrução CVM nº 480/2009.

É como voto.

Rio de Janeiro, 19 de fevereiro de 2019

**Gustavo Machado Gonzalez**

Diretor

---

<sup>6</sup> Mesma orientação, vale dizer, de outros reguladores ao redor do mundo. Veja-se, a propósito, o mais recente relatório anual da *Division of Enforcement* da *US Securities and Exchange Commission* – SEC, que destacada a importância da responsabilização dos indivíduos por atos ilícitos praticados por meio da companhia: “*Principle 2: Focus on Individual Accountability: Holding individuals accountable for wrongdoing is a key pillar of any strong enforcement program. Institutions act only through their employees, and holding culpable individuals responsible for wrongdoing is essential to achieving our goals of general and specific deterrence and protecting investors by removing bad actors from our markets. The SEC’s actions over the past year illustrate the premium we place on establishing individual liability where appropriate. In FY 2018, the Commission charged individuals in more than 70% of the stand alone enforcement actions it brought. Those charged include individuals at the top of the corporate hierarchy, including numerous CEOs and CFOs, as well as accountants, auditors, and other gatekeepers.*” Disponível em <https://www.sec.gov/files/enforcement-annual-report-2018.pdf>, acesso em 05.02.2019.

<sup>7</sup> Art. 21 O emissor deve enviar à CVM por meio de sistema eletrônico disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, as seguintes informações periódicas: (...)

<sup>8</sup> Art. 30. O emissor registrado na categoria A deve enviar à CVM, por meio de sistema eletrônico disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, as seguintes informações eventuais: (...)