



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

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº SP2017/493

(Processo Eletrônico SEI 19957.009835/2017-19)

Reg. Col. nº 1226/18

Acusados: Carlos Eduardo Affonso Ferreira
Guilherme Affonso Ferreira

Assunto: Apurar eventual responsabilidade dos diretores da Bahema S.A. pelo descumprimento do artigo 177, §3º, da Lei nº 6.404/1976, e dos artigos 14, 24 e 45 da Instrução CVM nº 480/2009.

Relator: Presidente Marcelo Barbosa

RELATÓRIO

I. Objeto e origem

1. Trata-se de processo administrativo sancionador instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas (“SEP” ou “Acusação”), em face de Carlos Eduardo Affonso Ferreira (“Carlos Ferreira”), na qualidade de diretor presidente da Bahema S.A. (“Companhia” ou “Bahema”) ¹, e Guilherme Affonso Ferreira (“Guilherme Ferreira” e, em conjunto com Carlos Ferreira, “Acusados”), na qualidade de diretor de relações com investidores da Companhia, por suposta infração (i) ao art. 177, §3º, da Lei nº 6.404/1976²,

¹ A denominação social da Companhia foi alterada para Bahema Educação S.A. em 12.08.2019.

² “Art. 177. A escrituração da companhia será mantida em registros permanentes, com obediência aos preceitos da legislação comercial e desta Lei e aos princípios de contabilidade geralmente aceitos, devendo observar métodos ou critérios contábeis uniformes no tempo e registrar as mutações patrimoniais segundo o regime de competência. (...) §3º As demonstrações financeiras das companhias abertas observarão, ainda, as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários e serão obrigatoriamente submetidas a auditoria por auditores independentes nela registrados.”



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

combinado com o item 18 do Pronunciamento Técnico CPC 05(R1)³; e (ii) aos artigos 14 e 24, da Instrução CVM nº 480/2009⁴, e, no caso de Guilherme Ferreira, também ao art. 45 da mesma instrução⁵.

2. Este processo decorre do Processo SP-2016-138, instaurado em 18.04.2016 (“Processo de Origem”), que analisou diversas reclamações apresentadas em abril de 2016, entre elas⁶, uma relativa à concentração de ativos da Bahema em investimentos no Teorema FIA e no Teorema Inv. Exterior FIA (“Fundos Teorema”), ambos geridos pela Teorema Gestão de Ativos Ltda. (“Teorema”).

3. Embora a SEP tenha concluído pela inexistência de indícios de irregularidades diretamente relacionadas às reclamações protocoladas⁷, a área técnica identificou omissões de informações sobre transações com partes relacionadas envolvendo a Teorema – o que se tornou o objeto de análise deste processo administrativo sancionador⁸.

³ “Se a entidade tiver realizado transações entre partes relacionadas durante os períodos cobertos pelas demonstrações contábeis, a entidade deve divulgar a natureza do relacionamento entre as partes relacionadas, assim como as informações sobre as transações e saldos existentes, incluindo compromissos, necessárias para a compreensão dos usuários do potencial efeito desse relacionamento nas demonstrações contábeis. Esses requisitos de divulgação são adicionais aos referidos no item 17. No mínimo, as divulgações devem incluir: (a) montante das transações; (b) montante dos saldos existentes, incluindo compromissos, e: (i) seus prazos e condições, incluindo eventuais garantias, e a natureza da contrapartida a ser utilizada na liquidação; e (ii) detalhes de quaisquer garantias dadas ou recebidas; (c) provisão para créditos de liquidação duvidosa relacionada com o montante dos saldos existentes; e (d) despesa reconhecida durante o período relacionada a dívidas incobráveis ou de liquidação duvidosa de partes relacionadas.”

⁴ “Art. 14. O emissor deve divulgar informações verdadeiras, completas, consistentes e que não induzam o investidor a erro. (...)”

Art. 24. O formulário de referência é documento eletrônico cujo conteúdo reflete o Anexo 24.”

⁵ “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.”

⁶ As outras reclamações objeto de análise no Processo de Origem tratavam de disposições do Plano de Outorga de Opção de Compra ou Subscrição de Ações da Bahema (“Plano”) e da remuneração dos administradores da Companhia no exercício social de 2016.

⁷ No Relatório nº 86/2017-CVM/SEP/GEA-3 (fls. 402-406 do Processo de Origem), a área técnica entendeu que não havia indícios de irregularidades em relação ao Plano e à remuneração dos administradores. Quanto aos investimentos da Companhia nos Fundos Teorema, a SEP concluiu pela regularidade dos investimentos da Bahema naqueles fundos, mas identificou falhas informacionais em transações envolvendo a Teorema.

⁸ Cf. o Ofício 179/2017/CVM/SEP/GEA-3 (fls. 407-408 do Processo de Origem).



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

II. Fatos e acusação

A Bahema e as partes a ela relacionadas

4. A Companhia é uma *holding* de investimentos⁹ que, até 2016, tinha seu controle definido por meio de um acordo de acionistas que englobava diversos membros de uma mesma família – entre eles, os Acusados, que também ocupavam cargos na administração da Bahema.

5. A Companhia, por meio de uma de suas subsidiárias (a Bahema Participações S.A.), era sócia da Teorema até o final de 2009, quando alienou as cotas da gestora que detinha indiretamente, sendo que alguns dos compradores faziam parte do grupo de controle da Bahema e de sua administração¹⁰.

6. Mesmo após a operação, a Teorema continuou a gerir os Fundos Teorema que, em 31.12.2015, correspondiam a um investimento de 79,3% do ativo total da Companhia, conforme o termo de acusação. No entanto, foi somente nas demonstrações financeiras relativas ao exercício social de 2016 que a Bahema passou a reconhecer a Teorema como uma parte relacionada.

A acusação formulada pela SEP¹¹

7. De acordo com a Acusação, as operações entre a Companhia e a Teorema deveriam ter sido identificadas como transações com partes relacionadas, uma vez que, à época, os acionistas controladores e administradores da Bahema também eram sócios da gestora (no mínimo, desde a alienação das cotas da Teorema pela Bahema Participações S.A.)¹².

8. No entanto, as demonstrações financeiras relativas aos exercícios sociais de 2011 a 2015 não mencionam a Teorema como parte relacionada. Da mesma forma, os formulários de referência da Companhia entregues entre 26.04.2011 e 01.01.2015, notadamente em seu item “16. Transações com partes relacionadas”, também não traziam informações a respeito das transações envolvendo a Teorema.

⁹ O objeto social da Companhia inclui “participar de outras sociedades como acionista ou quotista”.

¹⁰ É o caso de Guilherme Ferreira.

¹¹ Doc. SEI 0388344.

¹² Conforme a Acusação: “por exemplo, os investimentos em fundos geridos pela Teorema Gestão, que são relatados nas demonstrações contábeis da Companhia, deveriam ter sido identificados como transações com parte relacionada”.



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

9. Diante dessa falha informacional, a SEP formulou acusação em face de Carlos Ferreira e Guilherme Ferreira, pois eles (i) “*são os únicos que poderiam ser responsabilizados em todos os exercícios desde 2011 até 2015*”; e (ii) ocuparam “*durante o período, os cargos de diretor presidente e diretor de relações com investidores, que são os cargos, no caso da Companhia, mais diretamente relacionados a assuntos contábeis e financeiros*”¹³.

10. A Acusação sustenta, assim, a responsabilização de:

- (i) **Carlos Ferreira**, na qualidade de diretor presidente, por infringir (a) o art. 177, § 3º, da Lei nº 6.404/1976, combinado com o item 18 do Pronunciamento Técnico CPC 05(R1), aprovado pela Deliberação CVM nº 642/2010, ao deixar de indicar, nas demonstrações contábeis referentes aos exercícios findos entre 31.12.2011 e 31.12.2015, as transações entre a Companhia e a Teorema; (b) os arts. 14 e 24 da Instrução CVM nº 480/2009, ao omitir as transações entre partes relacionadas envolvendo a Bahema e a Teorema no item 16 do formulário de referência; e
- (ii) **Guilherme Ferreira**, na qualidade de diretor de relações com investidores, por infringir (a) o art. 177, § 3º, da Lei nº 6.404/1976, combinado com o item 18 do Pronunciamento Técnico CPC 05(R1), aprovado pela Deliberação CVM nº 642/2010, ao deixar de indicar nas demonstrações contábeis referentes aos exercícios findos entre 31.12.2011 e 31.12.2015 as transações da Companhia com a Teorema; e (b) os arts. 14, 24 e 45 da Instrução CVM nº 480/09, ao omitir as transações entre partes relacionadas envolvendo a Bahema e a Teorema no item 16 do formulário de referência.

III. Razões de defesa conjunta¹⁴

11. Após a apreciação do termo de acusação pela Procuradoria Federal Especializada junto à CVM (“PFE-CVM”), nos termos do art. 9º da Deliberação CVM nº 538/2008¹⁵ e

¹³ Vale destacar que, o estatuto social da Bahema não limitava a responsabilidade para a elaboração das demonstrações financeiras a um diretor específico. Segundo a SEP, isso poderia ensejar “*medidas de caráter sancionador aos diretores que assinaram as declarações previstas no art. 25, § 1º, V, da Instrução CVM nº 480/09 relativas às demonstrações contábeis da Companhia referentes aos exercícios findos entre 31.12.2011 e 31.12.2015*”. Entretanto, na visão da área técnica, “*somente quanto aos senhores Carlos Eduardo Affonso Ferreira e Guilherme Affonso Ferreira haveria justa causa suficiente para a atuação sancionadora da CVM*”.

¹⁴ Doc. SEI. 0428590.

¹⁵ Doc. SEI 0387753.



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

a realização de determinados ajustes pela SEP no termo de acusação¹⁶, os Acusados foram devidamente intimados e apresentaram, tempestivamente e de forma conjunta, suas razões de defesa.

12. Em síntese, os Acusados sustentam que:

- (i) as transações envolvendo a Bahema e a Teorema sempre se deram em bases comutativas e, atualmente, a Companhia “*não mantém qualquer relacionamento com a Teorema, não tendo se engajado em qualquer outro tipo de transação com partes relacionadas*”;
- (ii) “*jamais tiveram a intenção de ocultar informações que fossem de interesse dos demais acionistas ou do mercado em geral*”, o que é corroborado pelo fato de que a Companhia divulgou nas notas explicativas às demonstrações financeiras do período de 2010 a 2014 “*informações precisas e detalhadas acerca dos montantes investidos nos Fundos Teorema*”;
- (iii) “*o lapso da administração da Companhia na divulgação das informações nas notas explicativas apropriadas e no campo correspondente do Formulário de Referência decorre apenas e tão somente de um descuido imputável não somente aos próprios Defendentes, mas a todos os assessores que lhes auxiliariam na elaboração do documento em questão*”, sendo que a “*falha jamais foi detectada*” e os auditores independentes não fizeram ressalvas quanto às demonstrações contábeis ora em análise;
- (iv) as normas violadas pelos Acusados impunham novas obrigações relacionadas à divulgação de informações com partes relacionadas que não existiam até então. Além disso, elas entraram em vigor em um “*período de esvaziamento patrimonial da Companhia, que passou a deter e administrar um patrimônio meramente residual, que já não despertava maior interesse em seus acionistas*”;
- (v) trata-se de uma falha isolada e pontual, já corrigida, e que “*deve ser analisada tomando-se em consideração a qualidade, suficiência e completude de todas as demais informações periódicas e eventuais prestadas pelos Defendentes*”. Alegam, ainda, que tal falha “*não se revestiu de qualquer materialidade ou relevância para os acionistas da Companhia ou para o mercado como um todo, não tendo ocasionado qualquer prejuízo a terceiros*”; e, por fim,

¹⁶ Cf. docs. SEI 0388344 e 0388380.



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

(vi) seria aplicável ao caso o princípio da insignificância.

13. Ao final, os Acusados indicaram sua intenção em celebrar termo de compromisso junto à CVM, propondo a assunção de uma contraprestação pecuniária no valor de R\$60.000,00 (sessenta mil reais) por acusado.

IV. Negociação da proposta de termo de compromisso e distribuição do processo

14. A PFE-CVM, ao analisar a proposta apresentada pelos Acusados, concluiu pela inexistência de óbice jurídico para a celebração do termo de compromisso. O Comitê de Termo de Compromisso (“CTC”), por sua vez, em reunião realizada no dia 19.06.2018, sugeriu o aprimoramento da proposta apresentada para o pagamento à CVM do valor de R\$500.000,00, sendo Carlos Ferreira e Guilherme Ferreira responsáveis pelo pagamento de R\$250.000,00 cada um.

15. Em contrapartida, os Acusados apresentaram nova proposta, no valor total de R\$150.000,00. O CTC, então, decidiu, em reunião realizada no dia 11.09.2018, alterar sua contraproposta inicial para o pagamento do valor total de R\$300.000,00.

16. Ante a manifestação dos Acusados no sentido de manter os valores por eles apresentados em sua última proposta, o CTC emitiu seu parecer ao Colegiado da CVM, sustentando a rejeição da proposta de termo de compromisso apresentada por Carlos Ferreira e Guilherme Ferreira.

17. Em reunião realizada no dia 27.11.2018, o Colegiado, acompanhando o entendimento do CTC, deliberou pela rejeição da proposta de termo de compromisso. Naquela mesma reunião, fui sorteado relator do presente processo.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 24 de setembro de 2019

Marcelo Barbosa

Presidente Relator