



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 19957.006104/2018-94

Reg. Col. nº 1570/2019

Acusado: Coinvalores CCVM Ltda.

Assunto: Apurar a responsabilidade da Coinvalores CCVM Ltda. por eventual violação ao artigo 3º, I, da Instrução CVM nº 476/2009.

Diretor Relator: Gustavo Machado Gonzalez

RELATÓRIO

I. ACUSAÇÃO

1. Trata-se de termo de acusação formulado pelo Superintendente de Registro de Valores Mobiliários (“SRE”) em face da Coinvalores CCVM Ltda. (“Coinvalores” ou “Intermediário”), na qualidade de intermediário líder da oferta da 2ª Emissão de Ações Ordinárias, para distribuição pública, com esforços restritos de colocação, da Bahema S/A (“Bahema” e “Oferta”), por alegada violação ao artigo 3º, I, da Instrução CVM nº 476/2009¹.

2. O processo teve origem no Processo CVM nº 19957.011420/2017-05, instaurado pela Gerência de Registros 3 (GER-3) em 11.12.2017 no âmbito do programa de Supervisão Baseada em Risco do biênio 2017/2018, que elencava, dentre as matérias a serem supervisionadas pela SRE, as ofertas públicas de valores mobiliários distribuídas com esforços restritos, nos termos da Instrução CVM nº 476/2009.

3. No âmbito do referido processo, a SRE solicitou a Coinvalores informações acerca dos procedimentos seguidos na Oferta, com vistas a confirmar a aderência das práticas às exigências da Instrução CVM nº 476/2009.

¹ Instrução CVM nº 476/2009, art. 3º: “Nas ofertas públicas distribuídas com esforços restritos: I – será permitida a procura de, no máximo, 75 (setenta e cinco) investidores profissionais, conforme definido em regulamentação específica;”



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

4. Com esse propósito, a SRE solicitou ao Intermediário a relação dos potenciais investidores procurados ao longo da Oferta². Em sua resposta³, a Coinvalores informou não ter havido procura, tendo a Oferta sido divulgada ao mercado por meio de fato relevante e disponibilizada em sua página na internet.

5. A resposta motivou novo ofício da SRE⁴, questionando o atendimento, pela Coinvalores, da exigência contida no inciso I do artigo 3º da Instrução CVM nº 476/2009. O Intermediário alegou então⁵ que as informações originalmente prestadas estavam equivocadas, “pois, na verdade, de acordo com o cronograma da oferta e de acordo com os procedimentos estabelecidos pela BM&FBOVESPA S/A, atual Brasil Bolsa Balcão - B3, houve um período para o exercício do direito de prioridade, e desta forma, foi publicado o Fato Relevante com as informações necessárias ao exercício desta prioridade”.

6. Para a SRE, ao divulgar a oferta em seu website, a Coinvalores realizou um ato de distribuição pública ampla, conforme previsto no inciso IV do artigo 3º da Instrução CVM nº 400/2003⁶. Desta forma, prossegue a área técnica, o limite estabelecido pelo artigo 3º, I, da Instrução CVM nº 476/2009 teria sido desrespeitado quantitativa (com a procura de mais de 75 investidores) e qualitativamente (com os esforços alcançando, inclusive, outros tipos de investidores além dos investidores profissionais).

7. Por fim, a SRE informa que a Oferta foi subscrita por apenas 5 investidores profissionais (2 pessoas físicas, 1 pessoa jurídica e 2 fundos de investimento).

² Ofício nº 205/2017/CVM/SRE/GER-3, de 12.12.2017 (doc. SEI nº 0404868).

³ Doc. SEI nº 0415585.

⁴ Ofício nº 309/2018/CVM/SRE/GER-3, de 24.08.2018 (doc. SEI nº 0584922).

⁵ Doc. SEI nº 0590408.

⁶ Instrução CVM nº 400/2003, art. 3º: “São atos de distribuição pública a venda, promessa de venda, oferta à venda ou subscrição, assim como a aceitação de pedido de venda ou subscrição de valores mobiliários, de que conste qualquer um dos seguintes elementos: (...) IV – a utilização de publicidade, oral ou escrita, cartas, anúncios, avisos, especialmente através de meios de comunicação de massa ou eletrônicos (páginas ou documentos na rede mundial ou outras redes abertas de computadores e correio eletrônico), entendendo-se como tal qualquer forma de comunicação dirigida ao público em geral com o fim de promover, diretamente ou através de terceiros que atuem por conta do ofertante ou da emissora, a subscrição ou alienação 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

II. DEFESA

8. A Coinvalores tempestivamente apresentou sua defesa⁷, alegando, em síntese que:

- (i) as conclusões da SRE decorrem de uma interpretação equivocada dos fatos. Afinal de contas, o fato relevante que noticiou a oferta “longe de configurar ato de divulgação e/ou publicidade ampla e inclusive, reflete uma exigência legal da própria Instrução CVM nº 476/2009”;
- (ii) a Coinvalores adotou todas as providências para garantir que a Oferta fosse realizada de forma íntegra e bem-sucedida, sem jamais deixar de observar as normas e diretrizes da CVM;
- (iii) desde o primeiro momento, o Intermediário foi assessorado por escritório de advocacia especializado na análise e na elaboração dos documentos pertinentes à Oferta, cujo trabalho foi conduzido com o objetivo primordial de verificar o pleno atendimento aos requisitos estabelecidos pela regulamentação vigente, em especial a Instrução CVM nº 476/2009;
- (iv) o fato relevante divulgado no website da Coinvalores está, “necessária e inafastavelmente, vinculado à outorga do exercício do direito de prioridade pelos acionistas da Bahema, e não à divulgação da Oferta para o mercado”
- (v) o fato relevante teria sido propositalmente direcionado aos acionistas da Bahema, para que esses tivessem conhecimento da Oferta e, num segundo momento, pudessem exercer a sua prioridade, se assim desejassem, com a indicação das providências cabíveis para tanto;
- (vi) o número de investidores que subscreveu ações no âmbito da Oferta – apenas 7 (sete), sendo que 5 (cinco) deles subscreveram ações via coordenador líder e os outros 2 (dois) via direito de prioridade – evidencia a ausência de qualquer ato de divulgação ampla e indiscriminada ao mercado;
- (vii) a divulgação de fato relevante relacionado exclusivamente à outorga de prioridade aos acionistas de companhia aberta, no âmbito de ofertas realizadas com base na Instrução CVM nº 476/2009, é ato usual e rotineiro no mercado de capitais;

⁷ Doc. SEI nº 0731913.



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

- (viii) o fato relevante era a ferramenta adequada para outorgar a prioridade aos acionistas e era a forma de a Coinvalores cumprir com o dever de informar que possuía enquanto coordenador líder da Oferta;
- (ix) a Instrução CVM nº 358/2002 considera relevante “qualquer decisão de acionista controlador, deliberação da assembleia geral ou dos órgãos de administração da companhia aberta, ou qualquer outro ato ou fato de caráter político, administrativo, técnico, negocial ou econômico-financeiro ocorrido ou relacionado aos negócios da companhia que possa influir de modo ponderável”, dentre outros, “na decisão dos investidores de exercer quaisquer direitos inerentes à condição de titular de valores mobiliários emitidos pela companhia ou a eles referenciados”;
- (x) ao utilizar do Fato Relevante, a Coinvalores apenas cumpriu as normas aplicáveis à Oferta, outorgando a prioridade exigida na regulamentação. Assim, o Intermediário estaria diante de situação de inexigibilidade de conduta diversa; e
- (xi) segundo o §2º do artigo 3º da Instrução CVM nº 476/2009, os investidores que exercem direito de prioridade ou preferência não são considerados para os fins dos limites previstos naquele artigo. Desse modo, a acusação deveria, no mínimo, ter verificado quantos dos investidores atingidos pelo Fato Relevante exerceram sua preferência para, então, subtraí-los da conta e, ao final, tentar estabelecer a quantidade exata de investidores impactados, aí sim, apurando eventual violação da Instrução CVM nº 476/2009.

III. DISTRIBUIÇÃO DO PROCESSO

9. Em reunião do Colegiado realizada em 15.10.2019, fui designado relator deste Processo.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 10 de março de 2020.

Gustavo Machado Gonzalez

Diretor Relator