



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM SEI 19957.000596/2019-95

SUMÁRIO

PROPONENTES:

ORLA DTVM S.A. e LÚCIA CRISTINA RODRIGUES PINTO, diretora da ORLA DTVM S.A.

ACUSAÇÃO^[1]:

- i. ORLA DTVM S.A. - infração ao §2º do artigo 7º-A^[2] e ao inciso I do artigo 11^[3], todos da Instrução CVM nº 476/09 (“ICVM 476”); e
- ii. LÚCIA CRISTINA RODRIGUES PINTO - infração ao §2º do artigo 7º-A e ao inciso I do artigo 11, todos da ICVM 476/09, com base no parágrafo único do artigo 11 da ICVM 476^[4].

PROPOSTA:

- i. ORLA DTVM S.A. - *“contribuir com o valor de R\$ 22.500,00 (vinte e dois mil e quinhentos reais), podendo tal valor se destinar a patrocinar iniciativa de educação financeira ou ações de treinamento a serem apontadas pela CVM, a seu exclusivo critério e conveniência”*; e
- ii. LÚCIA CRISTINA RODRIGUES PINTO - *“não atuar no mercado de valores mobiliários, pelo período de 2 (dois) anos, a contar da data em que seja substituída na administração da Orla, o que se espera aconteça nos próximos 60 (sessenta) dias”*.

Além disso, os PROPONENTES e P.L. (outro diretor da ORLA DTVM S.A.) solicitaram , *“com vistas à conclusão da reestruturação e à alienação do controle da Orla, vir a ser proposto Termo de Compromisso Global para, além do presente PAS RJ2019/3712 [PAS 19957.000596/2019-95], compreender mais 4 (quatro) outros processos administrativos sancionadores, 3 (três) dos quais (...) já tiveram apresentação de Defesa e 1 (um) em que, dada intimação recente, está no início do prazo para elaboração de Defesa”*, a saber: (i) 19957.008143/2018-26 (RJ2018/8719); (ii) 19957.008816/2018-48 (RJ2018/7225); (iii) 19957.010958/2018-75 (RJ2018/8717); e (iv) 19957.010194/2019-07 (RJ2020/339).

PARECER DO COMITÊ: REJEIÇÃO.

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM SEI 19957.000596/2019-95

RELATÓRIO

1. Trata-se de proposta conjunta de celebração de Termo de Compromisso apresentada por **ORLA DTVM S.A.** (doravante denominada “ORLA”) e LÚCIA CRISTINA RODRIGUES PINTO (doravante denominada “LÚCIA PINTO”), na qualidade de diretora da ORLA, nos autos do Processo Administrativo Sancionador CVM SEI 19957.000596/2019-95, instaurado pela Superintendência de Registro de Valores Mobiliários (“SRE”).

DA ORIGEM

2. O processo originou-se do Processo 19957.004858/2018-18, instaurado pela SRE, em 02.05.2018, com o objetivo de apurar supostas irregularidades na 1ª emissão, em duas séries, de debêntures da Usinagem Edlyn Participações S.A. (“Emissora” ou “Usinagem Edlyn”), cuja oferta foi iniciada em 10.07.2017, nos moldes do disposto na ICVM 476^[5], que dispõe sobre as ofertas públicas de valores mobiliários distribuídas com esforços restritos e a negociação desses valores mobiliários nos mercados regulamentados.

DOS FATOS E DA MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

3. Conforme a SRE, foram emitidas 4.500 (quatro mil e quinhentas) debêntures simples, da espécie quirografária, a ser convolada na espécie com garantia real, com valor nominal unitário de R\$ 10.000,00 (dez mil reais), em duas séries, sendo 3.000 (três mil) na 1ª série e 1.500 (mil e quinhentas) na 2ª série (a 2ª série não foi iniciada), correspondendo ao valor total de emissão de R\$ 45 milhões. De acordo com a Área Técnica, nenhuma debênture foi subscrita.

Da Emissora (Ofertante)

4. De acordo com a SRE, a Usinagem Edlyn era uma companhia aberta, cujas operações iniciaram em 01.12.2016, tendo obtido registro na CVM (categoria “B”) em 06.06.2018^[6].

5. Segundo o artigo 2º do seu estatuto social, vigente à época dos fatos, a Usinagem Edlyn tinha por objeto social: a participação em outras sociedades, como sócia ou acionista, no país ou no exterior (*holding*), especialmente naquelas que atuassem no desenvolvimento, comercialização e execução de serviços de usinagem e ferramentaria em produtos metálicos e não metálicos, visando atender clientes dos setores de óleo e gás; energia hidráulica e eólica; papel e celulose; e aeronáutica.

6. De acordo com informações constantes das demonstrações

financeiras auditadas da Emissora, em dezembro de 2016 (demonstrações disponíveis antes da Oferta Pública da Usinagem Edlyn (“Oferta”), o único ativo da companhia era o saldo em caixa no valor de R\$ 116,00 (cento e dezesseis reais).

Da Emissão

7. A Área Técnica afirmou que, de acordo com a Escritura de Emissão, os recursos obtidos por meio da emissão seriam *“destinados para aquisição, pela Emissora, de 100% das Quotas da Usiesp (Usinagens Especiais Ltda. - Usiesp (...), bem como realizar investimentos para expansão das atividades da Usiesp, além do reforço de capital de giro”*.

Alto custo da Oferta

8. Conforme a SRE, todos os custos e despesas relacionados a uma oferta pública de valores mobiliários com esforços restritos (custos *“flat”*) ficam aproximadamente em 1,0% do valor captado^[7].

9. Entretanto, a Área Técnica afirmou que, conforme exposto no relatório de *“rating”*, a Oferta previa desembolsos de R\$ 3,5 milhões, com captação de R\$ 45 milhões em duas séries.

10. De acordo com a SRE, o custo previsto equivalia a 7,7% do valor a ser captado e aproximadamente 7 vezes o custo do que seria normalmente gasto com esse tipo de despesa, de modo que o montante elevado do valor captado a ser gasto com a emissão tornaria o investimento ainda mais arriscado para eventuais investidores.

Informações desatualizadas na Oferta

11. Conforme a Área Técnica, a **Oferta da Usinagem Edlyn**, não obstante não tenha viabilizado captação de recursos, **permaneceu aberta de 10.07.2017 até 12.04.2019**, quando foi encerrada. Durante este período, os documentos da Oferta não foram substituídos por versões atualizadas ou até perderam validade. Assim, de acordo com a SRE, durante grande parte do tempo da Oferta, os documentos que serviriam de base para a tomada de decisão dos investidores não refletiram informações corretas e atualizadas.

12. A SRE identificou alguns problemas nas informações da Oferta, como:

- a. *“o laudo de avaliação da Usiesp (...), que avaliou a empresa em R\$ 71.288.000,00, baseou-se em demonstrações financeiras de 2014, 2015 e 2016, enquanto que os números de 2017 eram apenas projeções muito mais otimistas do que as já verificadas para aquele ano”*;
- b. *“o relatório de rating definitivo foi elaborado em 14/07/2017, com validade até 14/07/2018. Portanto, quando foi encerrada, a emissão já não possuía uma avaliação de rating válida por mais de 8 meses”*; e
- c. *“os cotistas da Usiesp e os representantes da Usinagem Edlyn chegaram a firmar o Instrumento Particular de Compra e Venda de Quotas, (...) que estabelecia a venda da totalidade das quotas representativas do capital social da Usiesp para a Usinagem Edlyn, pelo valor de R\$ 29.085.760,00, sob*

condições suspensivas e resolutivas. Contudo este instrumento, em sua Cláusula '2.3. - Condições Suspensivas', sujeitava a compra da Usiesp pela Usinagem Edlyn ao atendimento de condições suspensivas dentro do prazo de 60 (sessenta) dias contados da assinatura do contrato (30 de junho de 2017). Ou seja, ao longo da maior parte do andamento da oferta tal documento não possuía validade, pois as condições suspensivas não foram satisfeitas. Ressalte-se que este documento representava a concretização do principal objetivo do emissor e da oferta em si, que era a aquisição das quotas da Usiesp".

13. A Área Técnica ressaltou a renúncia, em 02.08.2018, do Agente Fiduciário da Oferta, que afirmou que sua decisão se deu em virtude da não subscrição das debêntures ofertadas pela Usinagem Edlyn e da Deliberação nº 797/18, que inclusive proibiu a ORLA de atuar em novas ofertas públicas com esforços restritos.

14. Segundo a SRE, por não se contar com um Agente Fiduciário, as debêntures da Usinagem Edlyn deixaram de ser negociáveis, o que inviabilizou a continuidade da Oferta. Entretanto, a Oferta só foi encerrada vários meses depois (em 12.04.2019), após vários questionamentos da CVM.

Erro informacional no valor de aquisição da Usiesp

15. De acordo com a Área Técnica, a Escritura da Emissão de debêntures, datada de 10.07.2017, em seu item 4.9.1. (i) dispõe que "o montante de R\$ 15.000.000,00 (quinze milhões de reais), referente à integralização das Debêntures da Primeira Série, será utilizada pela Emissora para aquisição de 100% (cem por cento) das Quotas da Usiesp - Usinagens Especiais Ltda".

16. A SRE afirmou que restaria o valor de R\$ 30.000.000,00 (trinta milhões de reais), considerando a subscrição das duas séries, para realizar investimentos para expansão das atividades da Usiesp e para o reforço de capital de giro.

17. Entretanto, segundo a Área Técnica, o Instrumento Particular de Compra e Venda de Quotas já estabelecia que a totalidade das cotas da Usiesp seria vendida para a Usinagem Edlyn, sob condições suspensivas e resolutivas, pelo valor de R\$ 29.085.760,00 (vinte e nove milhões, oitenta e cinco mil e setecentos e sessenta reais).

18. Ao comparar a Escritura da Emissão (parte do material de divulgação da Oferta apresentado pela Intermediária Líder) com o Instrumento Particular de Cessão Fiduciária de Direitos Creditórios em Garantia e Outras Avenças^[8], **a Área Técnica verificou que o valor informado na Escritura de Emissão estava errado, sendo metade do valor contratado entre as partes.**

Questões referentes às garantias

19. Conforme a Área Técnica, foram verificados os seguintes problemas entre as principais garantias da Oferta:

- a. alienação fiduciária de ações da Usinagem Edlyn e cessão fiduciária de direitos creditórios da Usiesp - tanto as ações da Usinagem Edlyn quanto os direitos creditórios da Usiesp perderiam valor caso o seu negócio não se viabilizasse. Por isso, pode-se dizer que aquelas duas garantias estavam

atreladas ao desempenho do próprio emissor ou da Usiesp, perdendo assim a função de segurança adicional, por não exercerem um papel independente frente a potenciais resultados financeiros futuros negativos e, conseqüentemente, não pagamento da dívida; e

- b. cessão fiduciária da conta vinculada da Usinagem Edlyn - tendo em vista a divergência entre a Escritura de Emissão e outros documentos da Oferta, no que diz respeito ao valor a ser pago pela Usiesp (diferença de R\$ 15 milhões), não ficou claro para o potencial investidor qual montante restaria na conta vinculada da Usinagem Edlyn cedida em garantia.

Destinação dos recursos financeiros advindos da venda das debêntures

20. De acordo com a SRE, na descrição da destinação dos recursos, constante da Escritura de Emissão, não havia previsão para o pagamento dos custos da Oferta. O valor captado seria destinado para aquisição da totalidade das cotas da Usiesp, para realizar investimentos na expansão das atividades da Usiesp, além do reforço de capital de giro.

21. Segundo o item "11.3. Despesas" constante da Escritura de Emissão, *"todas e quaisquer despesas incorridas (...) com a execução de valores devidos nos termos desta Escritura de Emissão incluindo publicações, inscrições, registros, averbações, contratação de Agente Fiduciário e dos prestadores de serviços e quaisquer outros custos relacionados às Debêntures serão de responsabilidade exclusiva da Emissora, nos termos desta Escritura de Emissão"*.

22. Como já mencionado, de acordo com as demonstrações financeiras auditadas da Emissora, em dezembro de 2016, última antes da Oferta, o único ativo da companhia era o saldo em caixa no valor de R\$ 116,00 (cento e dezesseis reais). Segundo a SRE, nas demonstrações financeiras auditadas de dezembro de 2017, a emissora já não tinha ativos e, portanto, não teria como cobrir os custos da Oferta, tanto os já incorridos como os projetados.

23. Entretanto, segundo a Área Técnica, em desacordo com o estabelecido na seção "3.8. Destinação dos Recursos", constante da Escritura de Emissão, foi possível identificar no item 4.9.1. (iv) do mesmo documento, a previsão para saldos remanescentes da captação que seriam transferidos para uma conta de livre movimentação da emissora. De acordo com a cláusula 3.4.2., (g), do Instrumento Particular de Cessão Fiduciária de Direitos Creditórios em Garantia e Outras Avenças, dessa conta sairiam recursos para o pagamento dos custos da Emissão.

24. Segundo a SRE, estas informações divergentes não foram criticadas e corrigidas pelo emissor ou intermediário, embora fosse um item relevante que trazia potenciais riscos de solvência do empreendedor, especialmente por envolver altos custos de colocação da Oferta.

25. A Área Técnica entendeu que o material de divulgação da Oferta, com destaque para a própria Escritura de debêntures, não estabelecia como o custo da Oferta seria pago. Segundo a SRE, *"esse problema não apenas aponta que o emissor e, conseqüentemente, o intermediário líder faltaram com seu dever de prover informações completas e suficientes sobre a oferta, infrações ao art. 10 e inciso I, art. 11 da ICVM 476/09"*.

Da intermediária líder

26. Com o objetivo de realizar a supervisão de determinadas ofertas conduzidas nos termos da ICVM 476, cujo papel de Intermediário Líder foi assumido pela ORLA, entre elas a oferta da Usinagem Edlyn, a SRE realizou a Solicitação de Inspeção nº 1/2018-CVM/SRE/GER-3.

27. De acordo com a Área Técnica, após a aplicação dos devidos procedimentos por parte da Superintendência de Fiscalização (“SFI”)^[9], foi produzido Relatório de Inspeção, cujos pontos de maior relevância referentes à Oferta foram, em resumo, os seguintes:

- a. Estrutura Funcional e Física - segundo o sistema de Cadastro da CVM, LÚCIA PINTO era a Diretora responsável perante a CVM pela Instrução CVM nº 505/11^[10]. De acordo com a SRE, durante os trabalhos de campo a SFI constatou que LÚCIA PINTO também era responsável pelas seguintes diretorias: administrativa, controles internos, ouvidoria, risco e operações. Além disso, a SFI foi informada que, embora a atividade de distribuição de valores mobiliários figurasse no organograma apresentado pela ORLA, tal atividade fora suspensa em 03.11.2017, quando o responsável comercial desligou-se da sociedade.
- b. Diligências Adotadas pelo Intermediário Líder - de acordo com a SRE, a SFI constatou que a elaboração dos seguintes documentos, usualmente produzidos na emissão de debêntures, não fazia parte dos procedimentos adotados pela ORLA para assegurar a boa prestação de informações pelo emissor: (i) relatório de “*due diligence*” no emissor; (ii) “*legal opinion*” de assessores legais; (iii) declarações de veracidade do emissor e da eventual garantidora (garantia fidejussória); (iv) cartas de conforto de auditores independentes; e (v) gravação da “*bring down call*”^[11].

A SFI ressaltou que, durante os trabalhos de campo, a inspecionada mencionou que a consulta ao Serasa, dos dados do emissor e dos parceiros contratados, era o único procedimento adotado para assegurar a veracidade, a consistência, a correção e a suficiência das informações prestadas pelo ofertante.

No entendimento da SFI, a precariedade dos procedimentos adotados indicou descumprimento do artigo 11, inciso I, da ICVM 476.

Ainda quanto à ICVM 476, o inciso II do artigo 11 respectivo prevê como dever do intermediário líder “*divulgar eventuais conflitos de interesse aos investidores*”. De acordo com a Área Técnica, a SFI constatou que a inspecionada não poderia cumprir tal dever, uma vez que declaradamente não tinha procedimentos para identificação de eventuais conflitos de interesse nas ofertas para as quais desempenha a função de intermediário líder.

- c. Material de Divulgação - segundo a SFI, a ORLA “*forneceu os materiais de divulgação utilizados nas ofertas junto aos investidores para auxiliar em sua decisão de investimento, os relatórios de rating preliminares e os relatórios de rating definitivos*”.

A SFI ressaltou que “(i) os materiais utilizados para divulgação das ofertas de emissão da (...) Usinagem Edlyn consistem em um único slide no qual são apresentadas informações básicas sobre as ofertas (...); e (ii) todos os relatórios de rating apresentados foram emitidos pela [mesma] agência de

rating (...), com a participação de um mesmo analista”.

- d. Esforços de Venda da Oferta - de acordo com a SFI, a ORLA informou não dispor de relação com potenciais investidores procurados para as ofertas objeto da inspeção e tampouco mantinha evidências de contatos realizados com os investidores procurados. A SFI afirmou que a ORLA limitou-se a encaminhar uma lista de reuniões realizadas em sua sede no Rio de Janeiro com gestores com os quais mantinha relações comerciais. Alegou, ainda, que não foram elaboradas atas ou registrados controles de presença de tais reuniões.

A SFI concluiu que a ORLA não estava “satisfatoriamente aderente ao §2º do artigo 7º-A da Instrução nº 476/2009”.

Da Conclusão da Área Técnica

28. Conforme a SRE, os pontos acima destacados evidenciam que a ORLA não atuou devidamente, sendo que em alguns momentos atuou em desacordo com o disposto na ICVM 476, eis que:

- a. a responsável pela área de distribuição da ORLA, LÚCIA PINTO, não demonstrou conhecimento do processo de distribuição de ofertas, além de acumular a responsabilidade das seguintes diretorias: administrativa, controles internos, ouvidoria, risco e operações;
- b. foi informado que a ORLA não realiza mais a atividade de distribuição de ofertas desde 03.11.2017, quando o antigo responsável pela atividade foi desligado da sociedade, porém isso não condiz com a realidade, tendo em vista que a SRE recebeu, entre documentos relativos a uma oferta de contratos de investimento coletivo, o Instrumento Particular de Coordenação de Colocação da Primeira Emissão de Contratos de Investimento Coletivo em Unidades de empreendimento imobiliário, para distribuição pública, datado de 28.02.2018, assinado pela ORLA, na qualidade de Coordenadora Líder;
- c. a ORLA declarou não ter procedimentos para identificação de eventuais conflitos de interesse nas ofertas para as quais desempenha a função de intermediário líder (ou seja, não cumprimento do estabelecido no inciso II do artigo 11 da ICVM 476;
- d. não foi apresentada de maneira satisfatória lista contendo as informações dos investidores procurados, conforme determina o §2º do artigo 7º-A da ICVM 476; e
- e. restou clara a inobservância do inciso I do artigo 11 da ICVM 476, uma vez que a ORLA faltou com o devido zelo e cuidado necessários na análise da Emissão.

DA RESPONSABILIZAÇÃO

29. Diante do exposto, a SRE propôs a responsabilização^[12] de:
- a. ORLA, por infração ao §2º do artigo 7º-A e ao inciso I do artigo 11, todos da ICVM 476; e
 - b. LÚCIA PINTO, por infração ao §2º do artigo 7º-A e ao inciso I do artigo 11,

todos da ICVM 476/09, com base no parágrafo único do artigo 11 da ICVM 476.

DA PROPOSTA CONJUNTA DE TERMO DE COMPROMISSO

30. Devidamente intimados, os PROPONENTES apresentaram suas razões de defesa, bem como proposta conjunta de celebração de Termo de Compromisso, na qual propuseram:

- a. ORLA: *“contribuir com o valor de R\$ 22.500,00 (vinte e dois mil e quinhentos reais), podendo tal valor se destinar a patrocinar iniciativa de educação financeira ou ações de treinamento a serem apontadas pela CVM, a seu exclusivo critério e conveniência”*; e
- b. LÚCIA PINTO: *“não atuar no mercado de valores mobiliários, pelo período de 2 (dois) anos, a contar da data em que seja substituída na administração da Orla, o que se espera aconteça nos próximos 60 (sessenta) dias”*; e

31. Além disso, os PROPONENTES e P.L. (outro diretor da ORLA DTVM) solicitaram, *“com vistas à conclusão da reestruturação e à alienação do controle da Orla, vir a ser proposto Termo de Compromisso Global para, além do presente PAS RJ2019/3712, compreender mais 4 (quatro) outros processos administrativos sancionadores, 3 (três) dos quais (...) já tiveram apresentação de Defesa e 1 (um) em que, dada intimação recente, está no início do prazo para elaboração de Defesa”, a saber: (i) 19957.008143/2018-26 (RJ2018/8719); (ii) 19957.008816/2018-48 (RJ2018/7225); (iii) 19957.010958/2018-75 (RJ2018/8717); e (iv) 19957.010194/2019-07 (RJ2020/339).*

32. Os PROPONENTES afirmaram que sua proposta de Termo de Compromisso deveria ser acolhida considerando o seguinte:

“Há dez anos, os Srs. [R.S.T. e M.T.M] (...) (juntos, “Alienantes”), então únicos sócios da Orla, alienaram suas respectivas participações societárias para os Srs. [C.A.C.C. e P.D.L.] (...) (juntos, “Adquirentes”), então diretores da Orla.

No entanto, sendo a Orla uma instituição financeira, seria necessária uma aprovação do Banco Central do Brasil (‘Banco Central’) para que a alteração de seu controle fosse considerada eficaz – conforme regra estabelecida por essa própria autarquia.

Ocorre que, durante os dez anos que se passaram, nunca veio tal aprovação. Em razão disto, o processo de alteração societária da Orla nunca foi concluído durante esses mais de dez anos.

Também no curso desse período, surgiram diversas dificuldades – de caixa, de organização e de pessoal – que afetaram a atuação da Orla, mesmo com todas as energias empreendidas na tentativa de mantê-la adequadamente funcionando.

À luz deste panorama, no intuito de obter a aprovação, pelo Banco Central, da alienação realizada, não faltaram esforços por parte dos Adquirentes, no sentido de buscar novos interessados em participar na Orla, como parceiros; não descartada a possibilidade de aquisição de seu controle – o que vem sendo feito ao longo dos últimos anos.

Em outubro de 2019, o Banco Central finalmente manifestou-se, informando aos Alienantes que aquela alienação, conforme fora proposta – leia-se, com os Adquirentes – não seria possível. Em adição, foi estabelecido um curtíssimo prazo, com fim ainda em fevereiro de 2020, para que os Alienantes apresentassem plano de reestruturação e, ainda,

de imediato, realizassem vultoso aporte de capital, a fim de estabilizar a situação econômico-financeira da Orla.

Nesse sentido, a Orla, para que seja possível a sua manutenção em funcionamento, vem, desde outubro de 2019, passando, sob o comando dos Alienantes, por um intenso processo de reestruturação interna, que conta, inclusive, com o acompanhamento do Banco Central.

Além (i) do vultoso aporte de capital efetuado pelos Alienantes, com vistas a reenquadrar o patrimônio líquido da Defendente, bem como atender suas necessidades correntes de caixa, e (ii) do intenso processo de reestruturação pelo qual vem passando a Orla; estão em curso negociações com dois potenciais compradores, a fim de efetivar, muito em breve, a alienação da totalidade do capital da Orla, de modo que seus novos controladores possam continuar o trabalho que vem sendo feito pelos Adquirentes, a fim de dar início a uma nova fase virtuosa para a instituição, sanadas todas as falhas eventualmente ocorridas.

Esses dois potenciais compradores já manifestaram terem plano de ação para recuperação da Orla em estágio muito avançado, de sorte que, concluída em breve, como se espera, a aquisição do controle da Proponente, possam implementá-lo de imediato. Neste sentido, o horizonte que está sendo contemplado é o de apresentar, ao Banco Central, até o final deste mês, o caminho a ser seguido e o tempo necessário à implementação da recuperação da Orla.

Em decorrência das várias dificuldades mencionadas acima, a Orla também apresenta pendências perante a ANBIMA e a BSM, com as quais já houve reunião para expor esse contexto.”

DA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE

33. Em razão do disposto na Instrução CVM nº 607/19 (art. 83), conforme Parecer nº 00008/2020/GJU-2/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos Despachos, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM – PFE/CVM apreciou os aspectos legais da proposta de Termo de Compromisso, tendo se manifestado pela possibilidade de celebração do Termo de Compromisso “*exclusivamente no que toca aos requisitos legais pertinentes, desde que, previamente à celebração do termo, seja apresentada e apreciada proposta indenizatória a título de danos difusos pela proponente LÚCIA CRISTINA RODRIGUES PINTO, bem como também seja verificada a adequação no que concerne à suficiência da indenização proposta pela ORLA DTVM S.A.*”.

34. Em relação aos incisos I (cessação da prática) e II (correção das irregularidades) do §5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76, a PFE/CVM destacou que:

“No que toca ao requisito previsto no inciso I, registramos o entendimento da CVM no sentido de que ‘sempre que as irregularidades imputadas tiverem ocorrido em momento anterior e não se tratar de ilícito de natureza continuada, ou não houver nos autos quaisquer indicativos de continuidade das práticas apontadas como irregulares, considerar-se-á cumprido o requisito legal, na exata medida em que não é possível cessar o que já não existe^[...]’. Considerando-se que as apurações efetuadas abrangem um período de tempo específico, de acordo com o explicitado acima (realização de oferta com esforços restritos, aberta de 10/07/2017 até 12/04/2019 (...), ocasião em que foi encerrada, em desacordo com o previsto no §2º do artigo 7º-A e ao inciso I do artigo 11, da Instrução CVM 476/2009), não se encontra indícios de continuidade infracional, exclusivamente com base nas informações constantes no PAS, a impedir a celebração dos termos propostos.

No que concerne ao requisito insculpido no inciso II, não há que se falar na

realização de atos materiais para correção das irregularidades no caso concreto, inclusive na consideração de que, a despeito da realização de esforço de venda de forma ampla, a oferta não captou recursos, embora tenha permanecido aberta até 12/04/2019, conforme item 20 do Termo de Acusação (...).

Nesse contexto, a proponente LÚCIA CRISTINA RODRIGUES PINTO se obriga a não atuar no mercado de valores mobiliários, pelo período de 2 (dois) anos, a contar da data em que seja substituída na administração da Orla. A medida, a princípio, isoladamente considerada, mostra-se inócua, exclusivamente para fins de preenchimento do requisito legal, vez que não contribui, por si só, para correção das irregularidades, especialmente se dissociada da proposta indenizatória pelos danos difusos causados ao mercado.

Nada obstante, pontua-se o disposto no DESPACHO n. 00093/2020/PFE - CVM/PFECVM/PGF/AGU, segundo o qual *'considerando a atual e já consolidada dinâmica de negociação adotada pelo CTC, seguidamente aprovada pelo Colegiado da CVM, onde se verificam casos em que são pactuadas cumulativamente obrigações de diversas naturezas, como pecuniária e de afastamento, entendo que a manifestação da PFE-CVM não deve necessariamente conduzir à oposição de óbice legal à celebração de termo de compromisso'*.

Assim é que, dentro do juízo de conveniência e oportunidade do CTC, a oferta poderá ser considerada, desde que cumulada com proposta indenizatória a título de danos difusos, o que, por parte da citada proponente, não se verifica. Nesse diapasão, tem-se que **a celebração de termo de compromisso sem a concomitante reparação dos prejuízos contraria a própria finalidade do instrumento**, haja vista que **seria um contrassenso que a Administração Pública mitigasse o exercício de sua atividade sancionatória, sem a contrapartida de recomposição pelos danos causados aos investidores e ao mercado de valores mobiliários como um todo."** (*grifado*)

DA DELIBERAÇÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

35. O art. 86 da Instrução CVM nº 607/19 estabelece, além da oportunidade e da conveniência, outros critérios a serem considerados quando da apreciação de propostas de Termo de Compromisso, tais como a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes e a colaboração de boa-fé dos acusados ou investigados e a efetiva possibilidade de punição no caso concreto.

36. Nesse tocante, há que se esclarecer que a análise do Comitê é pautada pelas grandes circunstâncias que cercam o caso, não lhe competindo apreciar o mérito e os argumentos próprios de defesa, sob pena de convolar-se o instituto de termo de compromisso em verdadeiro julgamento antecipado. Em linha com orientação do Colegiado, as propostas de termo de compromisso devem contemplar obrigação que venha a surtir importante e visível efeito paradigmático junto aos participantes do mercado de valores mobiliários, desestimulando a prática de condutas assemelhadas.

37. No contexto acima, o Comitê considerou que a celebração de Termo de Compromisso no caso de que se trata não seria conveniente e oportuna. O Comitê entendeu que, tendo em vista (i) a gravidade, em tese, do caso concreto^[13]; (ii) o histórico dos PROPONENTES^[14]; e (iii) o grau de economia processual na hipótese de eventual ajuste na espécie, o efeito paradigmático da resposta estatal exigível no presente processo perante a sociedade em geral e, mais especificamente, os participantes do mercado de valores mobiliários como

um todo, dar-se-á, mais adequadamente, por meio de um posicionamento do Colegiado da Autarquia em sede de julgamento.

38. Em relação ao pleito de celebração de Termo de Compromisso Global em si, o Comitê entendeu que o pedido ficou prejudicado diante da visão acima quanto à inexistência de conveniência e oportunidade no que diz respeito ao presente processo e ao que consta da proposta a ele vinculada.

DA CONCLUSÃO

39. Em razão do acima exposto, o Comitê, em deliberação ocorrida em 19.05.2020^[15], decidiu propor ao Colegiado da CVM a **REJEIÇÃO** da proposta conjunta de Termo de Compromisso apresentada por ORLA DTVM S.A. e LÚCIA CRISTINA RODRIGUES PINTO.

Relatório finalizado em 07.07.2020.

[1] Além dos PROPONENTES, também foram acusados por infração, em tese, ao art. 10 da ICVM 476, e não apresentaram proposta para celebração de ajuste, a Emissora e três diretores.

[2] Art. 7º-A O início da oferta pública distribuída com esforços restritos deverá ser informado pelo intermediário líder à CVM, no prazo de 5 (cinco) dias úteis, contado da primeira procura a potenciais investidores.

(...)

§2º O ofertante e o intermediário líder da oferta deverão manter lista contendo:

I - o nome das pessoas procuradas;

II - o número do Cadastro de Pessoas Físicas (CPF) ou Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas (CNPJ);

III - a data em que foram procuradas; e

IV - a sua decisão em relação à oferta.

[3] Art. 11. São deveres do intermediário líder da oferta:

I - tomar todas as cautelas e agir com elevados padrões de diligência, respondendo pela falta de diligência ou omissão, para assegurar que as informações prestadas pelo ofertante sejam verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes, permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito da oferta;

[4] Parágrafo único. Os administradores do intermediário líder da oferta também são responsáveis pelo cumprimento da obrigação prevista no *caput*.

[5] A oferta pública de valores mobiliários regida pela ICVM 476, por ser automaticamente dispensada de registro, não depende de análise prévia do órgão regulador.

[6] Em 21.08.2019, o registro de que trata o art. 21 da Lei nº 6.385/76 da

Usinagem Edlyn foi suspenso por terem sido descumpridas, por período superior a 12 (doze) meses, suas obrigações periódicas, nos termos previstos na Instrução CVM nº 480/09.

[7] Esse custo inclui despesas com Assessor Legal, Banco Liquidante e Escriturador Mandatário, Agência de Classificação de Risco, Estruturador, Agente Fiduciário, CETIP (Pré-Registro e Distribuição), Auditor, Coordenador Líder, despesas de viagem, registros em cartório, entre outros para emissões de debêntures ofertadas com esforços restritos.

[8] Documento que estabelece os termos da cessão fiduciária de direitos creditórios da Usiesp, um dos itens que compõem a garantia das debêntures (assinada em data anterior à data da Escritura da Emissão).

[9] Atual SSR.

[10] Estabelece normas e procedimentos a serem observados nas operações realizadas com valores mobiliários em mercados regulamentados de valores mobiliários.

[11] Usualmente uma *conference call*, antes da efetiva data da oferta, com a participação dos executivos do emissor e os integrantes do grupo de intermediários, além de assessores jurídicos e auditores independentes, na qual se tem a oportunidade de atualizar os aspectos da *due diligence* realizada, bem como assegurar que não houve alteração relevante na emissora.

[12] Vide N.E. 1.

[13] Conforme art. 18, III, da ICVM 476, “a violação das obrigações” previstas nos arts. 7º-A e 11 da mesma Instrução é considerada infração grave.

[14] A **ORLA** também consta como acusada nos seguintes Processos Administrativos Sancionadores - PAS instaurados pela CVM: **19957.008816/2018-48 (RJ2018/7225)** e **19957.008143/2018-26 (RJ2018/8719)**: na qualidade de Intermediário Líder, por infração ao inciso I do art. 11 da ICVM 476. e na qualidade de Administrador Fiduciário, por infração ao inciso X do art. 90 da Instrução CVM nº 555/14. Situação: com Diretor Relator para apreciação de defesas; **19957.010958/2018-75 (RJ2018/08717)**: na qualidade de Intermediário Líder, por infração ao inciso I do artigo 11 da ICVM 476. Situação: com Diretor Relator para apreciação de defesas; **19957.010194/2019-07 (RJ2020/00339)**: na qualidade de Agente Fiduciário, por infração: (i) ao disposto nos incisos I, V e IX do art. 12 da Instrução CVM nº 28/83; ii) ao disposto nos incisos I, II e X do art. 11 da Instrução CVM nº 583/2016; e iii) ao disposto no art. 15 da Instrução CVM nº 583/2016. Situação: na CCP, aguardando defesa; **19957.007626/2019-94 (RJ2020/05749)**: na qualidade de Administrador Fiduciário, por infração definida na letra “c” do item II da Instrução CVM nº 8/79 e vedada pelo item I. Situação: na CCP, aguardando defesa. Fonte: Sistema de Inquérito. Acessos em 13.05.2020 e 07.07.2020 (O PAS 19957.007626/2019-94 não constava do Sistema de Inquérito em 13.05.2020).

LÚCIA PINTO também consta como acusada, na qualidade de diretora da ORLA, Intermediário Líder, por infração ao inciso I do art. 11 da ICVM 476, nos seguintes PAS instaurados pela CVM: **19957.008816/2018-48 (RJ2018/7225)**; **19957.010958/2018-75 (RJ2018/08717)**; e **19957.008143/2018-26 (RJ2018/8719)**. Situação: com Diretor Relator para apreciação de defesas. Fonte: Sistema de Inquérito. Acessos em 13.05.2020 e 07.07.2020.

[15] Deliberado pelos membros titulares da SGE, SEP, SMI, SNC, SPS e SSR.



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira, Superintendente**, em 22/07/2020, às 08:52, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Francisco José Bastos Santos, Superintendente**, em 22/07/2020, às 09:15, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Carlos Guilherme de Paula Aguiar, Superintendente**, em 22/07/2020, às 09:39, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Paulo Roberto Gonçalves Ferreira, Superintendente**, em 22/07/2020, às 10:29, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Vera Lucia Simões Alves Pereira de Souza, Superintendente**, em 22/07/2020, às 14:41, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Andrea Araujo Alves de Souza, Superintendente Geral Substituto**, em 22/07/2020, às 15:50, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **1059578** e o código CRC **CC9A4858**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **1059578** and the "Código CRC" **CC9A4858**.*
