



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 N° 19957.002528/2020-02 Reg. Col. n° 2131/21

Acusados: Caroline Schiafino Andreis
Marco Scabia
Dirk Adamski
Alex de Bernardi

Assunto: Apurar eventual responsabilidade por infração aos arts. 143 c/c art. 149, *caput* e § 1º, da Lei n° 6.404/1976, e ao art. 14 da Instrução CVM n° 480/2009.

Relator: Presidente Marcelo Barbosa

VOTO

I. OBJETO

1. Trata-se de PAS¹ instaurado pela SEP em face de **(i)** Caroline Andreis, na qualidade de DRI da ADH, por alegada infração ao art. 14 da Instrução CVM n° 480/2009, e de **(ii)** Marco Scabia, Dirk Adamski e Alex Bernardi, membros do conselho de administração da Companhia, por suposta violação ao disposto no art. 143, c/c art. 149, *caput* e § 1º, da LSA.
2. O presente PAS surgiu a partir de Reclamação contra a Companhia, por meio da qual a Reclamante denunciou a divulgação de seu nome como diretora estatutária da ADH sem que houvesse tomado posse no referido cargo.
3. Segundo apurado pela área técnica, Caroline Andreis foi eleita diretora de relações com investidores na RCA de 22.05.2019², após a renúncia da ocupante do cargo, passando, assim, a cumular tal função com a de diretora-presidente. Na mesma ocasião, a Reclamante foi nomeada Diretora de Produto da Companhia³.

¹ Os termos iniciados em letra maiúscula utilizados neste voto que não estiverem nele definidos têm o significado que lhes foi atribuído no relatório que o antecede (“Relatório”).

² Doc. SEI 0968468, fls. 3-4.

³ Conforme divulgado pela Companhia no Fato Relevante de 22.05.2019.



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. A SEP verificou, contudo, que, apesar de sua eleição, a Reclamante não assinou o termo de posse no prazo de 30 dias previsto no art. 149, §1º, da LSA⁴. Nesse cenário, concluiu terem restado configuradas duas infrações.

5. A primeira suposta infração legal diz respeito ao não cumprimento do requisito de composição da diretoria por, no mínimo, 2 (dois) diretores⁵, e se atribuiu aos conselheiros Marco Scabia, Dirk Adamski e Alex Bernardi, responsabilidade por infração ao art. 143, c/c art. 149, caput e § 1º, da LSA.

6. A segunda refere-se a suposta falha na prestação de informações sobre a composição da diretoria da ADH, uma vez que nos FREs divulgados em 31.05.2019, 24.06.2019 e 01.11.2019 a Reclamante constou como diretora da Companhia. Essa acusação é dirigida a Caroline Andreis, na qualidade de DRI, a qual foi imputada responsabilidade por violação à obrigação prevista no art. 14 da Instrução CVM nº 480/2009, que determina que as companhias abertas devem “*divulgar informações verdadeiras, completas, consistentes e que não induzam o investidor a erro*”.

II. PRELIMINAR

7. Em sede preliminar, os acusados defendem que não existiria justa causa para a instauração deste processo, pois (i) os fatos envolvidos corresponderiam a “*assunto de índole meramente privada*” por consubstanciar “*uma estratégia de cobrança*”⁶ da Reclamante e (ii) não teria havido qualquer dano ou prejuízo à Companhia ou aos investidores.

8. Tais argumentos, contudo, não procedem.

9. Antes de tudo, cabe frisar que este processo cuida de apurar responsabilidades pela divulgação de formulários de referência contendo informação inverídica e pela inobservância de requisito legal pela administração de companhia aberta. Não é difícil perceber que trata-se de dois temas centrais da legislação aplicável ao mercado de capitais. Assim sendo, conforme o *caput* do art. 11 da Lei nº 6.385/76⁷, cabe a esta CVM fiscalizar o cumprimento daquela lei, da LSA, dos regulamentos por ela emitidos,

⁴ Tampouco foi apresentada, pela Reclamante, justificativa para a ausência de assinatura do termo de posse, o que poderia convalidar seu ato de nomeação caso aceito pelo Conselho de Administração.

⁵ O requisito estabelecido no art. 143 da lei societária se refere, naturalmente, a ocupantes de cargos previstos no estatuto social.

⁶ Docs. SEI 1101663 (fl. 3) e 1101672 (fl. 3).

⁷ “Art. 11. A Comissão de Valores Mobiliários poderá impor aos infratores das normas desta Lei, da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976 (Lei de Sociedades por Ações), de suas resoluções e de outras normas legais cujo cumprimento lhe caiba fiscalizar as seguintes penalidades, isoladas ou cumulativamente: (...)”.



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

podendo, inclusive, aplicar penalidade aos infratores. Da mesma forma, o art. 8º, III, da referida lei ressalta competir a esta Autarquia, dentre outras funções, a de “*fiscalizar permanentemente as atividades e os serviços do mercado de valores mobiliários, (...) bem como a veiculação de informações relativas ao mercado, às pessoas que dele participem, e aos valores nele negociados*”.

10. Portanto, se, como alega a defesa dos conselheiros de administração, a insistência na recusa, pela diretora eleita, da assinatura do termo de posse, consistiu em instrumento de pressão no contexto de discussão sobre remuneração a ela devida – o que seria o suposto “assunto de índole meramente privada” -, a divulgação ao mercado de informação inverídica e a inobservância do número mínimo legalmente previsto para a composição da diretoria certamente extrapolam o âmbito das relações entre a Companhia e a Reclamante.

11. Além disso, e em relação ao argumento das defesas segundo o qual a suposta ausência de prejuízo esvaziaria a justa causa necessária à instauração deste processo, observo que não se pode transplantar para o processo administrativo sancionador a lógica de responsabilidade civil, em que se busca indenização por danos causados. A alegação das defesas de inexistência de prejuízos não é determinante, neste caso e para efeitos dessa esfera administrativa, embora possa ser considerada para fins da dosimetria da pena.

12. Superadas as questões preliminares, passo à análise do mérito.

III. MÉRITO

III.1. Da não observância ao número mínimo de membros da Diretoria

13. Como relatado pela área técnica, não há controvérsia sobre o fato de que, após a sua eleição, a Reclamante não assinou o termo de posse no prazo de 30 (trinta) dias de que trata o art. 149, § 1º, da LSA, nem o fez posteriormente. Também está claro que, com a cumulação dos cargos de diretora-presidente e DRI por Caroline Andreis a partir da RCA de 22.05.2019, a segunda integrante da diretoria da ADH – necessária para o atendimento do requisito legal estabelecido no art. 143 da lei societária - seria a Reclamante, eleita na mesma ocasião como Diretora de Produto⁸.

⁸ Embora o cargo de Diretora de Produto não constasse expressamente do Estatuto Social da Companhia, este previa que o cargo de diretor poderia ter designação atribuída pelo Conselho de Administração (conforme artigos 5.5, “ii”, e 5.14 do estatuto social da ADH, disponível para consulta pública no site da CVM).



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

14. Em defesa, os acusados Marco Scabia, Dirk Adamski e Alex Bernardi alegam que a Reclamante teria não apenas aceito a nomeação como exercido o cargo de diretora da Companhia. Nesse sentido, os conselheiros de administração aduzem que teriam agido de boa-fé ao confiarem “*que a demora na assinatura do termo de posse seria meramente formal, e seria solucionada entre as partes, de modo que haveria justificativa [sic] plausível para a assinatura extemporânea do termo de posse*”, nos termos do §1º do art. 149 da LSA.

15. De fato, compulsando os autos, constatei que, ao ser convidada a integrar a diretoria estatutária da Companhia, previamente à sua eleição pelo conselho de administração, a Reclamante encaminhou à DRI da ADH, em 17.05.2019, *e-mail* com a confirmação de sua aceitação ao cargo e a sinalização de que fossem tomadas as providências cabíveis, inclusive com a divulgação de fato relevante ao mercado⁹.

16. Entretanto, em seguida à sua nomeação, teriam ocorrido desentendimentos com a Companhia quanto aos termos e condições de sua contratação, que culminaram com a sua recusa em assinar o respectivo termo de posse.

17. Ocorre que, em nosso regime jurídico, a assinatura do termo de posse constitui formalidade necessária à investidura no cargo de administrador¹⁰, sem a qual esta se torna ineficaz, salvo se houver justificação aceita pelo órgão para o qual tiver sido eleito, conforme preceitua o art. 149, *caput* e § 1º, da LSA:

Art. 149. Os conselheiros e diretores serão investidos nos seus cargos mediante assinatura de termo de posse no livro de atas do conselho de administração ou da diretoria, conforme o caso.

§ 1º Se o termo não for assinado nos 30 (trinta) dias seguintes à nomeação, esta tornar-se-á sem efeito, salvo justificação aceita pelo órgão da administração para o qual tiver sido eleito.

⁹ A mensagem eletrônica tinha o seguinte teor: “*Agradeço o convite e reforço que me sinto lisonjeada com a oportunidade. Acredito muito no produto que estamos desenvolvendo desde janeiro e tenho certeza que a Advanced-DH está em pleno crescimento. Portanto, conte comigo no quadro diretivo estatutário: aceito o convite com prazer. Pode fazer o comunicado para o mercado e na semana que vem assinamos o novo contrato*” (Doc. SEI 1101665 – doc. 1).

¹⁰ Nesse sentido, vale transcrever a lição de Nelson Eizirik: “*Em alguns sistemas, a aceitação para o cargo de administrador pode ser tácita ou expressa, admitindo-se, no segundo caso, a forma verbal, sem qualquer ato formal. A aceitação de forma tácita verifica-se pelo fato de atuar o eleito de modo inequívoco como administrador – comparecendo às reuniões do conselho, se conselheiro, ou praticando atos de gestão ordinária, se diretor. Na Lei das S.A., repetindo o regime anterior, é necessário o ato formal e inequívoco de aceitação por parte do eleito, que consiste na assinatura do termo de posse no livro de atas do conselho de administração ou da diretoria, conforme o caso.*” (A Lei das S/A Comentada, Vol. II. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 330).



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

18. Consoante já reconhecido por este Colegiado, a eleição “*é uma declaração unilateral de vontade da companhia*” e “[o] *termo de posse funciona como a aceitação dessa declaração, que permite a formação do vínculo jurídico entre eleito e companhia*”¹¹. Ou, dito de outro modo, se a eleição representa a escolha de determinada pessoa para ocupar o cargo, a investidura – pela assinatura do termo de posse – confirma a aceitação por tal pessoa dos compromissos atinentes ao cargo, previstos na lei e no estatuto social¹².

19. Naturalmente, a exceção contida na parte final do § 1º do art. 149 com vistas a permitir flexibilização por conta de eventual atraso pressupõe a assinatura, ainda que tardia, do termo de posse, o que, no caso concreto, sequer ocorreu.

20. Desse modo, entendo ter restado demonstrado que a nomeação da Reclamante à diretoria estatutária da Companhia tornou-se sem efeito. Como consequência, a diretoria da ADH deixou de contar com um segundo integrante¹³.

21. Sobre a composição da diretoria, a redação então vigente do art. 143¹⁴ da LSA, estabelecia um número mínimo de 2 (dois) diretores. O descumprimento dessa determinação é objetivamente verificável, bastando, para tanto, confirmar se a quantidade de integrantes do órgão encontra-se aquém do mínimo legal¹⁵. Desta forma, é possível concluir pela materialidade da infração ao art. 143 da LSA por parte dos membros do conselho de administração da Companhia, a quem compete a adoção de medidas para a recomposição da diretoria em caso de vacância de seus integrantes, nos termos do inciso II do art. 142 da LSA.

22. Entretanto, o art. 143 da LSA teve sua redação recentemente alterada pela Lei Complementar nº 182, de 01.06.2021, que passou a permitir que a diretoria seja composta

¹¹ Processo CVM nº RJ 2005/3475, Rel. Dir. Pedro Marcílio de Souza, j. em 08.08.2006. No mesmo sentido, cf. PAS CVM nº RJ2013/11699, Rel. Dir. Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes, j. em 02.09.2014.

¹² Conforme tive a oportunidade de observar em Direito das Companhias, Rio de Janeiro: Forense, 2017, p. 785 (orgs. Bulhões Pedreira e Lamy Filho).

¹³ De acordo com as informações constantes dos autos, Caroline Andreis permaneceu como sendo a única integrante da diretoria até 29.09.2020, data em que renunciou aos cargos de diretora-presidente e DRI (Doc. SEI 1191793 – Doc. 1). Verifica-se, ainda, nos documentos periódicos apresentados pela Companhia no sistema IPE da CVM, que não houve a recomposição da diretoria desde então.

¹⁴ “Art. 143. A Diretoria será composta por 2 (dois) ou mais diretores, eleitos e destituíveis a qualquer tempo pelo conselho de administração ou, se inexistente, pela assembleia geral, devendo o estatuto estabelecer: (...)”.

¹⁵ Cf., a esse respeito, exemplificativamente, o voto do então diretor Otavio Yazbek no PAS CVM nº RJ2011/13095, j. em 10.12.2013, no qual se consignou que infrações de natureza objetiva “não corresponde[m] a uma responsabilidade objetiva (e, portanto, independente de culpa), mas diz[em] respeito àquelas infrações cuja tipicidade se verifica ‘com facilidade a partir de dados já detidos pela CVM’.”



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

por 1 (um) único diretor: “Art. 143. A Diretoria será composta por 1 (um) ou mais membros eleitos e destituíveis a qualquer tempo pelo conselho de administração ou, se inexistente, pela assembleia geral, e o estatuto estabelecerá: (...)”. Tratando-se de norma superveniente mais benéfica aos acusados, deve ser aplicada ao caso, à luz do princípio da retroatividade da lei penal mais favorável, consagrado no inciso XL do art. 5º da Constituição Federal¹⁶, aplicável por analogia ao direito administrativo sancionador, conforme precedentes deste Colegiado¹⁷.

23. Por fim, ainda que os elementos demonstrem que a diretoria está acéfala desde a renúncia de Caroline Andreis, em 29.09.2020, tal fato não foi objeto da acusação. Desse modo, os limites da acusação não permitem, neste caso, que se condene com base em fatos distintos daqueles postos no termo de acusação¹⁸.

II.II. Formulários de Referência

24. A segunda imputação, que alcança apenas Caroline Andreis, na qualidade de DRI da Companhia, se refere à falha nas informações divulgadas ao mercado relativas à composição da diretoria, pelo fato de o nome da Reclamante ter constado como integrante do órgão nos FREs de 31.05.2019, 24.06.2019 e 01.11.2019, malgrado a ineficácia de sua nomeação. Em vista disso, a SEP concluiu que a acusada teria violado o disposto no art. 14 da Instrução CVM nº 480/2009, segundo o qual o “emissor deve divulgar informações verdadeiras, completas, consistentes e que não induzam o investidor a erro”.

25. Aqui, reitero o que acima disse sobre não ter ocorrido a investidura da Reclamante no cargo de diretora, remetendo o leitor ao trecho correspondente deste voto para evitar repetições desnecessárias.

26. O regime informacional das companhias abertas é instrumento importante para resguardar a tomada de decisão consciente dos investidores e a higeidez do mercado de capitais. No caso concreto, não há dúvidas de que a composição da administração constitui informação não apenas mandatária¹⁹, como material, já que capaz de influir efetivamente em uma determinada decisão de investimento.

¹⁶ “Art. 5º. [...] XL - a lei penal não retroagirá, salvo para beneficiar o réu”.

¹⁷ Cf. PAS CVM RJ2016/8711, Rel. Dir. Carlos Alberto Rebello Sobrinho, j. 29.10.2019; PAS CVM RJ2017/2225, Rel. Dir. Gustavo Gonzalez, j. 28.08.2018; PAS RJ2013/5456, Rel. Dir. Roberto Tadeu, j. 20.10.2015; PAS CVM 38/00, Rel. Dir. Wladimir Castelo Branco Castro, j. 02.04.2003; PAS CVM 04/03, Rel. Dir. Wladimir Castelo Branco Castro, j. 07.12.2005; e PAS 13/03, Rel. Dir. Norma Jonssen Parente, j. 14.12.2005.

¹⁸ Conforme já me pronunciei no PAS RJ2013/11703, j. em 31/07/2018.

¹⁹ Conforme item 12.5 do Anexo 24 da Instrução CVM nº 480/2009.



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

27. Em sua defesa, a acusada alega que, em razão das negociações mantidas com a Reclamante após sua nomeação para assinatura do termo de posse, haveria uma indefinição quanto à “*posição a ser tomada*” em termos informacionais, de modo que não se poderia exigir “*a divulgação de uma informação que ainda não estava consolidada*”, tendo em vista o disposto no art. 19, *caput*, da Instrução CVM nº 480/09²⁰.

28. A meu ver, a alegação não é de todo improcedente. De fato, entendo que não seria cabível cogitar-se de falha informacional propriamente dita no FRE apresentado em 31.05.2019, uma vez que, ocorrida a nomeação da Reclamante na RCA de 22.05.2019, ainda estava fluindo o prazo de 30 (trinta) dias para a assinatura do termo de posse, nos termos do art. 149, § 1º, da LSA. Assim, é razoável supor que havia ainda uma legítima expectativa por parte da Companhia de que a indicação fosse devidamente formalizada²¹.

29. Por sua vez, o mesmo não ocorre em relação aos demais FREs, cuja divulgação, em 24.06.2019 e 01.11.2019, respectivamente, se deu após o marco final fixado na lei para a lavratura do termo de posse, quando já havia se frustrado a investidura da Reclamante (tampouco havendo, no caso, a assinatura tardia do termo)²². Assinala-se, a propósito, que a lei conferiu um prazo máximo para que se realize o ato formal de empossamento, a fim de preservar os múltiplos interesses – da companhia, do nomeado e dos acionistas – que lhe são inerentes²³.

²⁰ “Art. 19. *Informações factuais devem ser diferenciadas de interpretações, opiniões, projeções e estimativas*”.

²¹ Observo que a entrega do FRE na data em questão atendeu ao disposto no art. 24, § 1º, da Instrução CVM nº 480/2009, segundo o qual o FRE deve ser “*atualizado anualmente, em até 5 (cinco) meses contados da data de encerramento do exercício social*”.

²² Verifica-se, aliás, que, em desconformidade ao que preceitua o art. 24, § 3º, I, da Instrução CVM nº 480, não foi providenciada a reapresentação do FRE com a atualização da informação referente à composição da diretoria após ter sido malograda a posse da Reclamante.

²³ Destaco aqui, mais uma vez, trecho do voto do então diretor Pedro Márcilio de Souza no Processo CVM nº RJ 2005/3475, j. em 08.08.2006: “04. *Tendo em vista esse sistema de nomeação, é natural que se estabeleça um prazo máximo para que o eleito aceite assumir o cargo para o qual foi nomeado. Com isso, todos os interesses são adequadamente resguardados: (i) o da companhia, que pretende ver seus órgãos sociais em funcionamento, mediante preenchimento dos cargos existentes, para não prejudicar o andamento de seus negócios sociais, (ii) o do nomeado, que possui um prazo para analisar a nomeação e tomar a decisão de exercê-lo, (iii) o dos acionistas que elegeram o nomeado (ou o dos conselheiros que elegeram o diretor), que continuam com o direito de o seu nomeado preencher o cargo, enquanto toma a decisão, e (iv) o da coletividade dos acionistas, que não se sujeitam à eventual desídia do nomeado em exercer suas funções, podendo realizar nova eleição após esse prazo máximo. 05. Não é estranho, portanto, que a Lei 6.404/76 tenha estabelecido um prazo máximo para a celebração do termo de posse dos administradores (30 dias, conforme art. 149, §1º da Lei 6.404/76).*”.



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

30. Assim, penso não haver dúvidas quanto a que a indicação do nome da Reclamante como integrante da administração nesses documentos estava incorreta²⁴. Noto que a infração aqui analisada também é verificável objetivamente, estando devidamente comprovada nos autos.

31. Discordo, também, do argumento de que a falha informacional em questão não teria causado qualquer prejuízo. Conforme jurisprudência deste Colegiado, “*o dano é inerente à má prestação de informações pelas companhias abertas, pois isso compromete a confiabilidade e a integridade do conjunto de dados relativos a essas companhias, que são dados de interesse público*”²⁵.

32. Se não é quantificável, em termos financeiros, o prejuízo suportado por determinada parte em razão da falha informacional sob discussão, por outro lado é certo que, em alguma medida, cada informação incorreta ou incompleta que um emissor de valores mobiliários divulga, seja ativamente, seja por omissão ou atraso, compromete a confiabilidade do mercado de capitais. E a proteção da qualidade das informações disponíveis no mercado de capitais brasileiro está no centro do mandato legal desta CVM.

33. Sublinhe-se que, nos termos do art. 45 da Instrução CVM nº 480, a responsabilidade pelo cumprimento das obrigações informacionais exigidas pela legislação e regulamentação do mercado de valores mobiliários recai, precipuamente, sobre o DRI. No caso da ADH, esse cargo era ocupado pela acusada Caroline Andreis²⁶.

34. Ressalvo, por fim, que não está sendo analisada, no presente voto, por ausência de acusação nesse sentido, a não divulgação de fato relevante acerca da ausência de investidura da Reclamante no cargo para o qual foi nomeada. A Acusação limitou-se a levantar dúvidas sobre esse aspecto, ao consignar que, “*embora a Companhia tivesse divulgado Fato Relevante informando a nomeação, não foi divulgada qualquer informação ao mercado a respeito do fato de que não houve posse*”, sem que essa possível infração figurasse no termo de acusação formulado pela SEP, razão pela qual seu exame não integra este processo²⁷.

²⁴ Situação que se manteve inalterada até a última divulgação do FRE no sistema IPE, em 02.07.2020.

²⁵ PAS CVM nº RJ 2008/4871, Diretor Relator Marcos Pinto, julgado em 10.03.2009.

²⁶ Registre-se que o fato de a acusada ter renunciado aos cargos de DRI e diretora-presidente da Companhia em 29.09.2020 (Doc. SEI 1191793), mais de um ano após os eventos aqui narrados, não tem o condão de eximi-la de sua responsabilidade.

²⁷ Nesse sentido, por exemplo, decisões proferidas pelo Colegiado da CVM no âmbito do (i) PAS CVM nº SP2011/302 e 2011/303, julgados em 24.06.2014; (ii) PAS CVM nº RJ2013/6635, julgado em 26.05.2015;



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

35. Por todo o exposto, concordo com a conclusão da SEP no sentido de que a acusada descumpriu o art. 14 da Instrução CVM nº 480/2009.

IV. CONCLUSÃO E DOSIMETRIA

36. Para fins de dosimetria da pena, noto que as condutas foram praticadas após a edição da Lei nº 13.506, de 13.11.2017.

37. Relativamente aos acusados Marco Scabia, Alex de Bernardi e Dirk Adamski, conselheiros de administração da Companhia, novamente ressalto que, com o advento da Lei Complementar nº 182, de 01.06.2021, alterou-se o art. 143 da LSA para permitir que a diretoria seja composta por 1 (um) único diretor, configurando norma posterior mais benéfica àquela vigente à época dos fatos, o que enseja a extinção da punibilidade com base no princípio constitucional da retroatividade benigna.

38. No que se refere à infração ao art. 14 da Instrução CVM nº 480/2009, observo que a referida infração consta do Grupo II do Anexo A da Resolução CVM nº 45/2021, cuja penalidade máxima foi estipulada em R\$ 600.000,00 (seiscentos mil reais).

39. No entanto, creio que não se justifica a aplicação da pena máxima, embora a infração tenha alto grau de reprovabilidade, já que a divulgação de informações incorretas compromete a confiabilidade do mercado de capitais. Assim, fixo a pena-base de Caroline Andreis em R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais), por violação ao art. 14 da Instrução CVM nº 480/2009, tendo em vista a falha informacional nos FREs de 24.06.2019 e 01.11.2019.

40. Considerarei, como circunstância atenuante, nos termos do art. 66, II, da Resolução CVM nº 45/2021, seus bons antecedentes, de modo a reduzir, em 15%, o valor da pena-base a ser aplicada²⁸.

41. Diante do exposto, em observância aos princípios da proporcionalidade e da razoabilidade, e com fundamento no art. 11, incisos I e II, da Lei nº 6.385/1976, com a redação dada pela Lei 13.506/2017, voto:

(iii) PAS CVM nº RJ2015/12595, julgado em 13.12.2016; e (iv) PAS CVM nº 19957.007486/2018-73, julgado em 11.05.2021.

²⁸ Cf. PAS CVM nº 19957.007552/2016-43, Dir. Rel., Flávia Perlingeiro j. em 29.09.2020 e PAS CVM nº 19957.009878/2019-58, Dir. Rel., Flávia Perlingeiro j. em 02.02.2021.



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

- (i) pela absolvição de **Marco Scabia, Alex de Bernardi e Dirk Adamski**, membros do conselho de administração da Companhia, da acusação de infração ao disposto no art. 143, c/c art. 149, *caput* e § 1º, da LSA; e
- (ii) pela condenação de **Caroline Schiafino Andreis**, na qualidade de DRI da Companhia, à penalidade de multa pecuniária no valor de R\$ 127.500,00 (cento e vinte e sete mil e quinhentos reais), em linha com precedentes julgados pelo Colegiado da CVM²⁹, por infração ao art. 14 da Instrução CVM nº 480/2009, tendo em vista a falha informacional nos FREs de 24.06.2019 e 01.11.2019.

É como voto.

Rio de Janeiro, 21 de dezembro de 2021.

Marcelo Barbosa

Presidente Relator

²⁹ V., por ex., PAS 19957.009835/2017-19, de minha relatoria, j. em 24.09.2019; PAS 19957.007923/2016-97, Rel. Dir. Carlos Alberto Rebello Sobrinho, j. em 30.07.2019; PAS 19957.001246/2017-84, Rel. Dir. Henrique Machado, j. em 13.03.2018; PAS RJ2017/17, Rel. Dir. Pablo Renteria, j. em 19.06.2018; PAS RJ2013/9463, Rel. Dir. Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes, j. em 22.07.2014.