



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 19957.012129/2022-11

Reg. Col. 2847/23

Acusado: Afonso Henrique Alves Braga

Assunto: Apurar eventual responsabilidade de Afonso Henrique Alves Braga, na qualidade de administrador judicial da Massa Falida de Kosmos Comércio de Vestuário S.A., equiparado a diretor de relações com investidores, pela não entrega de informações periódicas. Infração ao art. 23 da Instrução CVM nº 480/09 e ao art. 24 da Resolução CVM nº 80/22.

Diretor Relator: Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo

VOTO

I. OBJETO E ORIGEM

1. Trata-se de processo administrativo sancionador instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas (“SEP” ou “Acusação”) com o objetivo de apurar a responsabilidade de Afonso Henrique Alves Braga (“Afonso Henrique” ou “Acusado”), na qualidade de pessoa equiparada ao diretor de relações com investidores da Massa Falida de Kosmos Comércio de Vestuário S.A. (“Kosmos” ou “Companhia”)¹, pelo não envio do formulário cadastral de 2021, em infração art. 23 da Instrução CVM (“ICVM”) nº 480/09, vigente à época; e do formulário cadastral de 2022, em infração ao art. 24 da Resolução CVM (“RCVM”) nº 80/22.

2. O presente processo originou-se **(i)** do Processo CVM nº 19957.005317/2021-02, instaurado com o objetivo de suspender o registro da Kosmos perante a CVM, nos termos do art. 52 da ICVM nº 480/09², vigente à época dos fatos, em decorrência do descumprimento da obrigação de prestar informações periódicas por período superior a 12 meses; e **(ii)** do Processo CVM nº 19957.008257/2022-52, instaurado com o intuito de cancelar o registro da Kosmos perante a CVM, tendo em vista estar há mais de 12 meses com seu registro suspenso, nos termos

¹ Embora o Termo de Acusação faça menção à Kosmos Comercio de Vestuário S.S. – Em recuperação judicial, há de ser notar que, em 23.06.2020, foi decretada a sua falência, sendo o Acusado nomeado síndico da massa falida, em 22.09.2020.

² Art. 52. A SEP deve suspender o registro de emissor de valores mobiliários caso um emissor descumpra, por período superior a 12 (doze) meses, suas obrigações periódicas, nos termos estabelecidos por esta Instrução.



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

do art. 59 da RCVM nº 80/22³.

3. Em razão de o presente processo versar sobre matéria constante do Anexo C da RCVM nº 45/2021, consoante o que dispõe o art. 73 e seguintes da mesma resolução, este tramita sob o rito simplificado. Dessa forma, após o recebimento de defesa, a SEP elaborou o Parecer Técnico nº 23/2023-CVM/SEP/GEA-4 — com descrição dos principais fatos ocorridos no processo, bem como breve análise das acusações e a defesa apresentada —, o qual adoto como relatório (“Relatório”)⁴, com fulcro no art. 76 da RCVM nº 45/21.

4. Conforme apontado no Relatório, a Companhia deixou de entregar os formulários cadastrais relativos aos anos de 2021 e 2022. Nesse sentido, em 29.09.2022 a SEP elaborou termo de acusação (“Termo de Acusação”)⁵, imputando ao Acusado, na qualidade de pessoa equiparada ao diretor de relações com investidores da Companhia, a prática da irregularidade descrita no item 1 deste voto.

II. MÉRITO

5. A atual RCVM nº 80/22, assim como a revogada ICVM nº 480/09, estabelece as regras sobre o registro de emissores de valores mobiliários admitidos à negociação em mercados regulamentados. O art. 14 da RCVM nº 80/22, cujo teor reproduz a redação do art. 13 da revogada ICVM nº 480/09, determina que “[o] emissor deve enviar à CVM as informações periódicas e eventuais, conforme conteúdo, forma e prazos estabelecidos por esta Resolução”.

6. Conforme já tive a oportunidade de me manifestar, no âmbito do PAS CVM nº 19957.009721/2021-47, “[a] obrigação das companhias de prestar informações atualizadas decorre do princípio do full and fair disclosure⁶, de modo a assegurar informações completas, precisas e atualizadas⁷ aos investidores para que assim eles possam tomar suas decisões de investimento de forma consciente, refletida e informada⁸, além de viabilizar a fiscalização de

³ Art. 59. A SEP deve cancelar o registro de emissor de valores mobiliários, nas seguintes hipóteses:

I – extinção do emissor; e

II – suspensão do registro de emissor por período superior a 12 (doze) meses.

⁴ Doc. 1737860.

⁵ Doc. 1619943.

⁶ As características do *disclosure* foram introduzidas pelos norte-americanos em 1934, com a criação da Securities and Exchange Commission – SEC e a edição do *Securities Act*. Desde então, a filosofia do *disclosure* é definida pela divulgação, por parte da companhia, de todos os fatos relevantes relacionados aos negócios da empresa. Esse conceito se tornou uma regra fundamental para a segurança e ao bom funcionamento do mercado.

⁷ COFFEE JR., John; SELIGMAN, Joel. *Securities Regulation: Cases and Materials*. 9 ed. New York: Foundation Press, 2003, p. 6.

⁸ WELLISCH, Julya Sotto Mayor. *Mercado de Capitais: Fundamentos e Desafios*. São Paulo: Quartier Latin, 2018, pp. 200-201.



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

eventuais abusos ou desvios pelos investidores”.

7. A esse respeito, a ex-Diretora Norma Parente ensina que “[a] *relevância da informação resulta do efeito que o ato ou fato que lhe dá conteúdo poderá ter sobre o mercado e sobre os investidores que nele atuam*”.

8. A atual RCVM nº 80/22, tal como a revogada ICVM nº 480/09, traz regras específicas para emissores em recuperação judicial, em falência ou em liquidação extrajudicial, dispensando emissores em tais situações de certas obrigações. *“Isto porque, a experiência da CVM mostra que emissores passando por situações de dificuldade extraordinária raramente conseguem cumprir com suas obrigações periódicas”*⁹.

9. O emissor em falência, como é o caso da Kosmos, *“é dispensado de prestar informações periódicas, exceto quanto ao formulário cadastral”*¹⁰. Por outro lado, o emissor em tal situação fica obrigado a apresentar à CVM, além das informações eventuais, outras informações atinentes ao processo falimentar¹¹⁻¹².

10. Entendeu o regulador que este regime especial estabelecido para emissores passando por situações de dificuldade extraordinária *“equilibra, de um lado, o interesse e direito do investidor de receber informações e, de outro, as dificuldades pelas quais tais emissores passam”*¹³.

11. Dito isso, a responsabilização pela não entrega dos referidos documentos nos termos exigidos pela regulação é incontroversa, no caso em concreto.

12. Como regra geral, cabe ao diretor de relações com investidores a responsabilidade pela prestação de todas as informações exigidas pela legislação e regulação do mercado de valores mobiliários¹⁴. No entanto, no caso de emissores em situação especial, como a do caso ora analisado, a regulamentação estabelece que *“[s]empre que um emissor em situação especial tiver seus administradores substituídos por um liquidante, administrador judicial, gestor judicial,*

⁹ A justificativa para a instituição de um regime específico para emissores em situação especial constou no Edital de Audiência Pública nº 07/08, que editou a ICVM nº 480/09. Disponível em:

https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/audiencias_publicas/ap_sdm/anexos/2008/sdm0708-edital.pdf

¹⁰ Conforme o art. 42 da RCVM nº 80/22 e o art. 38 da ICVM nº 480/09.

¹¹ Conforme o art. 43 da RCVM nº 80/22 e o art. 39 da ICVM nº 480/09.

¹² Este Colegiado já ressaltou que *“a sentença judicial que decreta a falência do emissor não tem o condão de eximilo em relação a todos e quaisquer deveres de prestar informações e enviar documentos a esta Autarquia, pelo contrário. Consoante o disposto na Instrução CVM nº 480, há uma série de deveres e responsabilidades que subsistem durante o processo falimentar de uma companhia aberta”*. Processo CVM nº 19957.004986/2019-34, Rel. Pres. Marcelo Barbosa, j. em 10.12.2019.

¹³ Conforme Edital de Audiência Pública nº 07/08. Disponível em: https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/audiencias_publicas/ap_sdm/anexos/2008/sdm0708-edital.pdf

¹⁴ Conforme o art. 49 da RCVM nº 80/22 e o art. 45 da ICVM 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

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”.

13. Não há dúvidas de que tal hipótese se afeição ao caso ora em análise: uma vez decretada a falência da Companhia, em 23.06.2020, e diante da assunção, pelo Acusado, do cargo de administrador judicial da massa falida¹⁵, em 22.09.2020, a responsabilidade pelo cumprimento das obrigações informacionais da Companhia, a partir desta data, passou a recair sobre ele, na qualidade de pessoa equiparada ao diretor de relações com investidores.

14. Em sede de defesa, o Acusado reconhece a ausência de envio das informações periódicas da Companhia, no entanto argumenta que:

- i. à luz do princípio da proporcionalidade no âmbito do exercício da atividade sancionadora, a instauração de um PAS no caso concreto não se mostra o instrumento regulatório adequado, pelo fato de a CVM dispor de outros instrumentos que deveriam ter sido utilizados, como, por exemplo, a expedição de um ofício de alerta¹⁶. Neste sentido, solicita que o Colegiado reconheça a inadequação da instauração do presente processo, decidindo pela sua absolvição;
- ii. na hipótese de o Colegiado entender que a instauração de um PAS seja medida correta para o caso em comento, que seja aplicada a penalidade de advertência considerando as circunstâncias do caso concreto e que sejam levadas em consideração as seguintes atenuantes na dosimetria da pena: (i) a confissão do ilícito ou a prestação de informações relativas à sua materialidade; (ii) os bons antecedentes do infrator; (iii) a regularização da infração; e (iv) a boa-fé do acusado.

15. O argumento de que a instauração de um PAS no presente caso não se mostra o instrumento regulatório adequado não deve prosperar pois:

- i. a decisão de emitir ofício de alerta cabe exclusivamente à própria área técnica, cabendo ao Colegiado, tão somente, a “*avaliação da regularidade ou não dos atos analisados pela área técnica*”¹⁷;
- ii. o Ofício de Alerta “*tem cunho, preponderantemente, educativo e visa a se notificar sobre desvio observado e, se for o caso, determinar prazo para a correção do problema sem a abertura de procedimento sancionador*”¹⁸; e
- iii. a medida aqui adotada, a meu ver, amolda-se perfeitamente ao caso vertente, visto que a irregularidade apontada persistiu por longo período, mesmo após a suspensão do registro da Kosmos perante a CVM, em decorrência do descumprimento da

¹⁵ Conforme Termo de Compromisso de Síndico (Doc. 1314603).

¹⁶ O Acusado menciona os seguintes precedentes do Colegiado da CVM: PAS CVM nº 11/2013, Rel. Dir. Diretor Gustavo Gonzalez, j. em 30.01.2018; e PAS CVM nº SP2013/456, Rel. Dir. Henrique Machado, j. em 20.03.2018

¹⁷ Processo CVM n.º RJ 2010/16884, Yazbek

¹⁸ Conforme Relatório de Atividade Sancionadora da CVM, referente ao 3º trimestre de 2021. Disponível em: <https://www.gov.br/cvm/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/relatorios/relatorio-de-atividade-sancionadora/relatorio-de-atividade-sancionadora-cvm-2021-3o-trimestre-integra>



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

obrigação de prestar informações periódicas por período superior a 12 meses, que culminou, posteriormente, no cancelamento do registro da Kosmos perante a CVM.

16. Em relação a aplicação das circunstâncias atenuantes, embora não elidam a infração, serão levadas em consideração para fins de dosimetria da pena.

17. O Acusado, aduz, ainda:

- i. que não possuía experiência no mercado de capitais nem familiaridade com as regras aplicáveis às companhias abertas, sendo a Kosmos a primeira companhia aberta que o Acusado assumiu como administrador judicial e administrador judicial, tendo tido até então atuação focada em empresas sem registro na CVM e sem valores mobiliários admitidos à negociação na bolsa de valores.
- ii. ser pouco relevante a irregularidade objeto do PAS, tendo em vista tratar-se do não envio de dois formulários cadastrais de uma companhia falida, cujos valores mobiliários já não eram mais admitidos à negociação — em razão da suspensão do registro da Kosmos perante a CVM —, não havendo lesão aos investidores pelo descumprimento de dever informacional.
- iii. que não houve dolo e que não obteve ou almejou qualquer vantagem pessoal ou profissional com a não divulgação dos formulários cadastrais da Companhia;
- iv. que tentou realizar a entrega dos formulários cadastrais de 2021 e 2022 da Kosmos, tendo sido impedido pelo Sistema Empresas.Net em razão do cancelamento do registro de companhia aberta da Kosmos em 12.07.2022.

18. Contudo, esses argumentos não me convencem.

19. Como bem observou a Acusação, embora o Acusado tenha assinado o Termo de Compromisso para assumir o papel de administrador judicial da massa falida da Kosmos, em 22.09.2020, nota-se que ele já atuava como administrador judicial da recuperação judicial da Companhia por 10 anos — tempo suficiente para conhecer os negócios da Kosmos, a sua situação financeira e as obrigações junto à CVM.

20. Quanto à relevância dos formulários cadastrais, entendo que tais documentos consistem em informação relevante, especialmente por ocasião de falência, garantindo “a disponibilização de informações básicas desses emissores, viabilizando o controle e a comunicação por parte da CVM”¹⁹.

21. Em relação a ausência de prejuízo a investidores, entendo que as infrações objeto da acusação não dependem da comprovação de prejuízos para a sua configuração. Da mesma maneira, em relação à ausência de dolo, que não é elemento característico das infrações ora em análise. Neste aspecto, observo que houve procrastinação por parte do Acusação no envio dos Formulários

¹⁹ Conforme Edital de Audiência Pública SDM nº 10/16, que promovem alterações na RCVM nº 480, dentre elas, a alteração no art. 38, para que os emissores em falência e em liquidação passassem a entregar o formulário cadastral, cumprindo as exigências de atualização e de confirmação anual de validade das informações. Disponível em: https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/audiencias_publicas/ap_sdm/anexos/2016/sdm1016edital.pdf



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

Cadastrais, tendo sido necessário não apenas a suspensão do registro da Companhia perante a CVM, como também o cancelamento do registro até que o Acusado diligenciasse junto à CVM para disponibilizar tais documentos²⁰ — o que não foi possível, na ocasião, haja vista o cancelamento do registro da Kosmos, em 12.07.2022.

22. Afastados os argumentos do Acusado, resta claramente demonstrado que Afonso Henrique, na qualidade de administrador judicial da Massa Falida da Kosmos e pessoa equiparada ao diretor de relações com investidores, não cumpriu com os deveres regulamentares que lhe cabiam, ao não enviar à CVM o formulário cadastral de 2021 da Kosmos, em infração art. 23 da ICVM nº 480/09, vigente à época, e ao não enviar à CVM o formulário cadastral de 2022 da Kosmos, em infração ao art. 24 da RCVM nº 80/22.

III. CONCLUSÃO E DOSIMETRIA

23. Por todo o exposto, concluo pela procedência da acusação e passo à dosimetria da pena.

24. Nos termos do art. 60, inciso II, da ICVM nº 480/09 e do art. 65, inciso II, da RCVM nº 80/22, a inobservância reiterada dos prazos fixados para a apresentação de informações periódicas é considerada infração grave.

25. As infrações administrativas foram praticadas após a edição da Lei nº 13.506, de 13.11.2017, que alterou as normas previstas na Lei nº 6.385/1976, aplicáveis à fixação de penalidades em processos sancionadores no âmbito da CVM, de forma que os valores máximos das penas previstos na lei podem ser aplicados ao caso, seguindo os parâmetros trazidos pela RCVM nº 45/2021.

26. Considerarei como circunstâncias atenuantes o reconhecimento do ilícito e os bons antecedentes do Acusado. Por outro lado, como a infração se repetiu por mais de um ano, considero como circunstância agravante a prática reiterada de conduta irregular. As atenuantes e a agravante incidirão sobre a pena-base, no percentual de 15%.

27. Pelo exposto, com fundamento no art. 11, II da Lei nº 6.385/1976, em observância aos princípios da proporcionalidade e da razoabilidade, e em linha com precedentes acerca das imputações objeto deste PAS²¹, fixo a pena-base de R\$ 100.000,00 (cem mil reais) para a infração

²⁰ Doc. 1724813 (pp 1-2).

²¹ PAS CVM nº 19957.002348/2023-65, Rel. Pres. João Pedro Nascimento, j. em 30/01/2024; PAS CVM nº 19957.008462/2019-12, Dir. Rel. João Accioly, j. em 11/04/2023; PAS CVM nº 19957.003594/2021-72, Dir. Rel. Flavia Perlingeiro, j. em 12/04/2022; PAS CVM nº 19957.001549/2023-45, Dir. Rel. Marina Copola, j. em 26/03/2024.



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

de não envio do formulário cadastral e voto pela condenação de **Afonso Henrique Alves Braga**:

- i. por infração ao art. 23 da Instrução CVM nº 480/09, vigente à época, pelo não envio do formulário cadastral de 2021: penalidade de multa no valor de R\$ 85.000,00 (oitenta e cinco mil reais); e
- ii. por infração ao art. 24 da Resolução CVM nº 80/22, pelo não envio do formulário cadastral de 2022: penalidade de multa no valor de R\$ 85.000,00 (oitenta e cinco mil reais).

É como voto.

Rio de Janeiro, 18 de junho de 2024.

Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo
Diretor Relator