



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

www.cvm.gov.br

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 19957.011363/2024-85

Reg. Col. 3241/25

Acusados: Daniil Sergunin; Julio Enrique Varela Gubitosi

Assunto: Apurar a responsabilidade de administradores da Fertilizantes Heringer S.A. por supostas infrações ao art. 15 da Resolução CVM nº 80/2022, ao art. 121, parágrafo único, da Lei nº 6.404/1976, e ao art. 121 da Lei nº 6.404/1976 c/c art. 2º da Resolução CVM nº 81/2022

Relatora: Diretora Marina Copola

VOTO

I. INTRODUÇÃO

1. Como descrito no relatório¹, o presente PAS foi instaurado pela SEP para analisar a responsabilidade de Dannil Sergunin por não registrar o voto de oito acionistas na AGO e de Julio Gubitosi por suposta divulgação de informações incompletas ou inconsistentes a respeito de transações entre partes relacionadas e pelo indeferimento do cadastramento de três acionistas na plataforma digital utilizada para realização da AGO.
2. Ausente qualquer controvérsia relativa a questões preliminares, passo à análise do mérito das imputações formuladas pela área técnica.

II. MÉRITO

Divulgação de informações, imprecisas ou incompletas sobre transações entre partes relacionadas

3. Conforme descrito no relatório, no que diz respeito às transações entre partes relacionadas, são quatro as operações cujos termos da divulgação são discutidos neste PAS:

¹ Os termos iniciados em maiúscula neste voto terão os significados a eles atribuídos no relatório.



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

www.cvm.gov.br

(i) o Contrato Guarda-Chuva, objeto de comunicação sobre transações entre partes relacionadas em 06/05/2022; (ii) o Contrato FTO, que não foi objeto de comunicação sobre transações entre partes relacionadas², tendo sido divulgado apenas no FRE da Companhia em conjunto com o Contrato Guarda-Chuva; (iii) o Contrato de Mútuo, que foi objeto de comunicação sobre transações entre partes relacionadas em 17/08/2022, mas não foi refletido no FRE³; e (iv) a Aquisição de Créditos, que foi objeto de comunicado ao mercado datado de 21/12/2022⁴, mas erroneamente descrito no FRE como um contrato de aquisição de matéria prima, de maneira similar ao Contrato Guarda-Chuva.

4. A despeito de a acusação formulada ser de divulgação de informações incompletas e inconsistentes (i) nos comunicados entre partes relacionadas de 06/05/2022 e 17/08/2022 – que dizem respeito ao Contrato Guarda-Chuva e ao Contrato de Mútuo, respectivamente –, e (ii) nas diferentes versões do FRE de 2023, entendo que a Acusação não se desincumbiu do ônus de demonstrar quais informações dos referidos comunicados estariam incompletas ou inconsistentes.

5. Com efeito, em nenhum momento o Termo de Acusação individualiza quais informações foram erroneamente divulgadas ou omitidas. Com relação aos comunicados, a Acusação é genérica ao declarar que “as comunicações entre partes relacionadas das respectivas transações também foram veiculadas sem que o conteúdo correspondesse precisamente ao objeto e natureza dos contratos”. Assim, não fica claro do Termo de Acusação se a área técnica entendeu que o Contrato FTO também deveria ser objeto de comunicado específico, se em algum dos comunicados houve algum erro de divulgação (como ocorreu no

² De acordo com a defesa, as aquisições realizadas em decorrência do Contrato FTO ainda não atingiram os limites estabelecidos pelo artigo 1º do Anexo F, da Resolução CVM nº 80/2022. O ponto não foi objeto de análise da Acusação e nem gerou qualquer imputação no Termo de Acusação.

³ A ausência de divulgação do Contrato de Mútuo no FRE não foi objeto de análise da Acusação no Termo de Acusação. Inclusive, apesar de o Termo de Acusação indicar que a infração ao art. 15 da Resolução CVM nº 80/2022 estaria relacionado às transações datadas de 29/04/2022, divulgadas por meio das comunicações entre partes relacionadas de 06/05/2022 e 17/08/2022, a comunicação de 17/08/2022 diz respeito ao Contrato de Mútuo, celebrado em 11/08/2022.

⁴ Nesse comunicado inclusive, a Companhia esclareceu que, como em decorrência da operação o controlador se tornaria credor da Companhia, a operação seria evidenciada nas demonstrações financeiras e no formulário de referência como uma transação entre partes relacionadas.



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

www.cvm.gov.br

FRE, como será visto abaixo) ou se foi observada a omissão de alguma informação relevante referente ao Contrato Guarda-Chuva e ao Contrato de Mútuo.

6. O Termo de Acusação não chega sequer a distinguir as diferentes operações realizadas pela Companhia, tratando o comunicado de 17/08/2022, referente ao Contrato de Mútuo celebrado em 11/08/2022, como sendo referente ao Contrato Guarda-Chuva ou ao Contrato FTO, esses sim datados de 29/04/2022.

7. Da leitura do Termo de Acusação fica evidente que o foco da análise da SEP foram as operações do Contrato Guarda-Chuva e do Contrato FTO, bem como a divulgação de tais operações no âmbito do FRE, motivo pelo qual este voto se voltará a essas questões.

8. Feitos esses esclarecimentos iniciais, devo concordar com a Acusação que as informações referentes ao Contrato Guarda-Chuva e ao Contrato FTO divulgadas no FRE eram incompletas e inconsistentes com a realidade de tais transações.

9. Inicialmente, restou incontroverso nesse processo que a Aquisição de Créditos pela Eurochem não foi devidamente divulgada no formulário de referência, tendo sido erroneamente descrita como uma operação de aquisição de matérias-primas, muito semelhante àquela do Contrato Guarda-Chuva. Esse ponto foi expressamente reconhecido pela defesa e pela Companhia em mais de uma oportunidade⁵.

10. Discordo do argumento da defesa de que se trataria de mero erro formal. O erro pode ser formal, mas a obrigação existe porque a informação correta importa – e a realidade é que se tratava de operação cuja natureza era absolutamente distinta daquela informada no FRE, induzindo o investidor a erro. O fato de a Aquisição de Créditos ter sido objeto de divulgação por meio de comunicado ao mercado não é capaz de afastar a obrigatoriedade da divulgação completa e precisa da operação no FRE.

11. Por outro lado, a descrição do Contrato FTO e do Contrato de Mútuo constante da primeira versão do FRE, enviada em 31/05/2023, mostra-se insuficiente, na medida em que não esclarece a natureza de tais contratos, tampouco as diferenças entre seus objetos⁶. A rigor,

⁵ Cf. docs. nº 2168813 e nº 2108869, p. 426.

⁶ Nesse sentido, inclusive, destaco que descrição da natureza e razão para a operação dos dois contratos celebrados com a FTO eram substancialmente iguais.



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

www.cvm.gov.br

apenas após a análise das versões subsequentes do formulário é que se faz possível compreender adequadamente a diferença entre as transações.

12. Nesse ponto, deve ser afastado o argumento de que a divulgação de tais operações por meio do comunicado de transações entre partes relacionadas supriria qualquer deficiência do FRE. Primeiramente, porque o Contrato FTO sequer foi objeto de divulgação específica⁷. Mas mesmo que não tivesse sido esse o caso, a obrigação de divulgação do comunicado previsto no Anexo F da Resolução CVM nº 80/2022 e aquela relativa ao formulário de referência são independentes e complementares, conforme destacado no Ofício Circular/Anual-2026-CVM/SEP⁸, cada qual com objeto e escopo próprios e que coexistem no regime informacional das companhias abertas.

13. O art. 15 da Resolução CVM nº 80/2022 estabelece que o emissor deve divulgar informações verdadeiras, completas, consistentes e que não induzam o investidor a erro, sendo aplicável a toda e qualquer informação por ele divulgada. Trata-se de regra basilar do mercado de capitais brasileiro, na medida em que assegura a qualidade da informação e, em última instância, o adequado funcionamento do mercado⁹. Nesse contexto, não é possível considerar que a descrição incorreta da Aquisição dos Créditos, e a descrição incompleta e pouco clara do Contrato FTO, cumprem os requisitos de divulgação completa e consistente previstos na norma.

⁷ Ressalto que não pretendo aqui formular qualquer juízo de valor acerca da obrigatoriedade ou não da divulgação de comunicado de transações entre partes relacionadas referente ao Contrato FTO, dado que a questão não é objeto deste PAS. O que se pretende ressaltar é que, com relação a esse contrato, a única divulgação foi aquela realizada através do FRE.

⁸ “Esclarece-se que as transações que devem ser informadas como comunicação sobre transações entre partes relacionadas, nos termos do Anexo F da Resolução CVM nº 80/22, também devem ser informadas no formulário de referência.” Noto que essa orientação acompanha a regulamentação da CVM desde a criação da obrigação de divulgação de comunicações sobre transações entre partes relacionadas, ainda sob a égide da Instrução CVM nº 480/2009 e do Anexo 30-XXXIII. Com efeito, tanto o ofício circular de 2015 quanto aquele de 2022 (último divulgado na vigência da Instrução CVM nº 480/2009) ressaltavam o caráter complementar dessa divulgação em relação às demais obrigações informacionais dos emissores, ao consignar que: “A divulgação desta comunicação não interfere nas demais obrigações, legais e regulamentares, de divulgação de informações sobre transações entre partes relacionadas, como as existentes no Formulário de Referência ou nas demonstrações financeiras das companhias”.

⁹ Sobre as diferentes funções da informação no mercado de valores mobiliários, ver Marina Palma Copola. Regime da informação no mercado de valores mobiliários: função da informação no mercado de valores mobiliários brasileiro. Dissertação (Mestrado em Direito Econômico, Financeiro e Tributário) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2013, pp. 150-162.



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

www.cvm.gov.br

14. Por fim, a defesa sustenta que as informações acrescentadas nas versões posteriores do FRE não seriam materiais, tendo em vista a ausência de variação relevante no preço das ações após sua divulgação.

15. Entendo, contudo, que, nos casos de infração ao art. 15 da Resolução CVM nº 80/2022, o foco não é a relevância ou materialidade da informação, mas sim a qualidade e a integridade das informações divulgadas. Isso porque, tratando-se de informação de divulgação obrigatória, como é o caso das transações entre partes relacionadas, sua relevância já foi previamente reconhecida pela própria regulação. Assim, o ponto central da análise é verificar se tais informações foram prestadas de forma completa e consistente, refletindo fielmente a realidade e permitindo ao investidor adequada compreensão da operação.

16. Dessa forma, ainda que a ausência de impacto relevante no preço das ações possa eventualmente ser considerada como circunstância atenuante na dosimetria da pena, ela não afasta a caracterização da infração. Entender o contrário seria permitir divulgações parciais ou inconsistentes apenas porque não geraram efeito imediato no mercado, esvaziando o dever de transparência plena imposto pela norma.

17. Dado que o DRI é o responsável pela prestação das informações exigidas pela regulamentação¹⁰, e diante das inconsistências apontadas acima, entendo que restou configurada a infração ao art. 15 da Resolução CVM nº 80/2022 por Julio Gubitosi, na condição de DRI da Fertilizantes Heringer.

Indeferimento do cadastro de acionistas

18. Com relação ao indeferimento do cadastro de três acionistas da Fertilizantes Heringer, a Companhia comprovou, e a SEP reconheceu no Termo de Acusação, que tais acionistas não tiveram seu cadastro finalizado e, portanto, não receberam o *link* de acesso à assembleia, pois não haviam enviado o extrato de posição acionária por meio da plataforma digital utilizada na AGO.

¹⁰ Art. 49 da Resolução CVM nº 80/2022: “O diretor de relações com investidores é responsável pela prestação de todas as informações exigidas pela legislação e regulamentação do mercado 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

www.cvm.gov.br

19. A questão neste PAS é que, após não receberem o *link* da plataforma, os acionistas, por meio de seu procurador, teriam enviado o comprovante para o DRI, o que, na visão da Acusação, geraria a obrigação da Companhia de lhes fornecer o acesso à assembleia. Para a defesa, os acionistas não puderam participar porque não observaram o procedimento previsto no manual e por uma questão de equidade no tratamento dos acionistas que observaram tais instruções.

20. Embora considere louvável o uso de plataformas digitais para organizar as assembleias, por facilitar o trabalho da Companhia no cadastramento e na verificação dos documentos dos acionistas, reduzindo eventuais erros e, no caso, efetivamente permitindo a participação a distância, entendo que permanece sendo obrigação do departamento de relação com investidores e, em última medida, do DRI, sanar eventuais falhas e responder, por meio de sua equipe ou de prestadores de serviços contratados, às questões levantadas pelos acionistas até o momento da realização do conclave.

21. Com as inovações tecnológicas e, posteriormente, com a pandemia do COVID-19, as formas de realização de assembleias foram ampliadas, abandonando-se a exigência de uma reunião necessariamente presencial. Com a introdução dos boletins de voto a distância pela Instrução CVM nº 561/2015 na Instrução CVM nº 481/2009, matéria hoje regida pela Resolução CVM nº 81/2022, a autarquia passou a permitir a votação remota. Posteriormente, a edição da Lei nº 14.030/2020, que incluiu o parágrafo único no art. 121 da Lei nº 6.404/1976, tornou possível a realização de assembleias completamente digitais.

22. O efeito dessa evolução normativa e tecnológica é que diversas fases da dinâmica assemblear vêm sendo antecipadas e realizadas antes mesmo da instalação do conclave¹¹. A possibilidade de participação a distância e de realização de reuniões exclusivamente digitais adianta o credenciamento e cadastramento de acionistas enquanto a utilização dos boletins de voto a distância adianta a votação – atos que, tradicionalmente, ocorriam no momento da

¹¹ A doutrina nacional já observou este fato: “O que tem se observado na prática, especialmente em companhias abertas e de forma ainda mais evidente nos casos em que há possibilidade de votação e participação a distância, é que os ritos e procedimentos assembleares se iniciam com antecedência cada vez maior” (NASCIMENTO, João Pedro Barroso do. Assembleias digitais e outros reflexos das tecnologias nas assembleias de S/A. São Paulo: Quartier Latin, 2020, pp. 67).



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

www.cvm.gov.br

assembleia e eram de competência da mesa. Como reflexo dessa nova dinâmica, o departamento de relação com investidores e, notadamente, o DRI, assumem maior relevância na organização da assembleia.

23. Nos termos do art. 28 da Resolução CVM nº 81/2022, a companhia poderá realizar a assembleia de modo exclusivamente digital caso disponibilize sistema eletrônico para participação a distância na assembleia, que garanta aos acionistas meios de participar e votar na assembleia¹². A norma estabelece ainda que o DRI é o responsável pelo fornecimento das informações e documentos exigidos nas disposições relativas à participação a distância¹³.

24. A obrigação de disponibilizar sistema eletrônico para fins de realização da assembleia digital não pode ser interpretada de forma restritiva, como se bastasse contratar uma plataforma que preste o serviço de organização e transmissão do conclave. Cabe à companhia garantir que o sistema funcione efetivamente, inclusive permanecendo à disposição para auxiliar os acionistas em caso de dificuldades ou dúvidas, conforme ocorrido no caso concreto.

25. Ademais, as novas tecnologias não podem servir para cercear ou limitar os direitos dos acionistas¹⁴. Pelo contrário, devem garantir a neutralidade em relação às demais formas de participação, de modo a assegurar o exercício pleno dos direitos, tal como ocorre na assembleia presencial¹⁵. Nesse sentido, devem prevalecer os mesmos princípios aplicáveis às

¹² Art. 28. Sem prejuízo do disposto no art. 27, a companhia pode disponibilizar aos acionistas sistema eletrônico para: [...] II – a participação a distância durante a assembleia. § 2º Caso disponibilize sistema eletrônico para participação a distância na assembleia, a companhia deve dar ao acionista as seguintes alternativas: [...] II – de participar e votar na assembleia, observando-se que, quanto ao acionista que já tenha enviado o boletim de voto a distância e que, caso queira, vote na assembleia, todas as instruções de voto recebidas por meio de boletim de voto a distância para aquele acionista, identificado por meio do número de sua inscrição no Cadastro de Pessoas Físicas – CPF ou no Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas – CNPJ, devem ser desconsideradas. § 3º A companhia que disponibilizar aos acionistas o sistema eletrônico de que trata este artigo, com as prerrogativas do § 2º, pode realizar a assembleia de modo parcial ou exclusivamente digital.

¹³ Art. 8º O diretor de relações com investidores é responsável pelo fornecimento das informações e documentos exigidos da companhia nas Seções II e III, bem como pelo cumprimento, por parte da companhia, do disposto no art. 2º desta Resolução.

¹⁴ Como bem destaca João Pedro Barroso do Nascimento, a adoção de tecnologias nas Assembleias Gerais “deve ser feita como uma forma de ampliação de horizontes, e, não, uma limitação da extensão com que direitos podem ser exercidos” (NASCIMENTO, João Pedro Barroso do. Assembleias digitais e outros reflexos das tecnologias nas assembleias de S/A. São Paulo: Quartier Latin, 2020, pp. 42).

¹⁵ Bruno Robert ressalta que os meios disponibilizados pela companhia devem garantir “a neutralidade da utilização dos meios disponibilizados em relação a outras formas de participação” e “o exercício pleno dos mesmos direitos, seja participando fisicamente da assembleia ou participando à distância” (ROBERT, Bruno. Exercício do direito de voto nas assembleias das companhias brasileiras, pedidos públicos de procuração, voto e



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

www.cvm.gov.br

assembleias presenciais, inclusive o da primazia da participação do acionista, consagrado no parágrafo único do art. 125 da Lei nº 6.404/1976¹⁶, como um reflexo do direito essencial de fiscalizar a gestão dos negócios sociais¹⁷⁻¹⁸.

26. Diante disso, a discussão acerca da previsão ou não, no manual de participação, da possibilidade de enviar os comprovantes de posição acionária ao e-mail do departamento de relações com investidores me parece irrelevante. Independentemente dos demais mecanismos adotados, esse canal de comunicação direto sempre deveria constituir uma via válida e legítima para os acionistas sanarem eventuais dificuldades ou esclarecerem dúvidas junto à companhia.

27. Competia, portanto, ao DRI analisar os documentos recebidos e disponibilizar aos acionistas o *link* de acesso à assembleia, não podendo o sistema eletrônico adotado servir de anteparo ou justificativa para o afastamento das responsabilidades regulatórias. Entendo que, ao ignorar os documentos enviados por e-mail, ainda que não fosse esse o procedimento estabelecido pela Companhia, o DRI infringiu o parágrafo único do art. 121 da Lei nº 6.404/1976, conforme regulamentado pela Resolução CVM nº 81/2022.

28. Não obstante, acho forçoso reconhecer que, neste caso, não se está diante de uma ação deliberada da Companhia ou do DRI para impedir a participação de determinados acionistas. Restou comprovado neste PAS que diversos dos acionistas que apresentaram a reclamação na origem do caso participaram da AGO¹⁹ – o que, a meu ver, afasta qualquer alegação de que haveria uma ação coordenada para impedir a sua participação ou manifestação.

participação à distância. 2014. Tese (Doutorado em Direito) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2014, pp. 492).

¹⁶ Art. 125. Ressalvadas as exceções previstas em lei, a assembleia geral instalar-se-á, em primeira convocação, com a presença de acionistas que representem, no mínimo, 1/4 (um quarto) do total de votos conferidos pelas ações com direito a voto e, em segunda convocação, instalar-se-á com qualquer número. Parágrafo único. Os acionistas sem direito de voto podem comparecer à assembleia-geral e discutir a matéria submetida à deliberação.

¹⁷ Art. 109. Nem o estatuto social nem a assembleia-geral poderão privar o acionista dos direitos de: [...] III - fiscalizar, na forma prevista nesta Lei, a gestão dos negócios sociais;

¹⁸ Como explica Nelson Eizirik: “Tendo em vista que a Lei das S.A. estabelece como direito essencial o de fiscalizar a gestão dos negócios sociais (artigo 109, inciso III), o acionista, mesmo que não tenha direito de voto, pode comparecer à assembleia e participar das discussões, não da deliberação, das matérias objeto da ordem do dia, bem como lavrar o seu protesto, que deverá constar da ata” (A lei das S/A comentada, v. 2, 3ª ed., São Paulo: Quartier Latin, 2021, p. 421).

¹⁹ Conforme extrato da plataforma digital (doc. nº 2108869, p. 448).



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

www.cvm.gov.br

29. Reconheço também que a plataforma específica adotada pela Companhia permite que o acionista realizasse o próprio cadastro e confere maior organização ao processo de credenciamento, contribuindo, pelo menos em tese, para a redução de erros e falhas, bem como para o aumento da impessoalidade nas interações.

30. Finalmente, deve ser destacado que o procurador dos três acionistas em questão estava presente ao conclave e teve sua manifestação de voto devidamente registrada e arquivada na ata, circunstância que contribui para mitigar, em alguma medida, os efeitos decorrentes da impossibilidade de participação direta na assembleia.

31. Por todo o exposto, e diante das características do caso concreto²⁰, voto pela aplicação da pena de advertência a Julio Gubitosi por infração ao art. 121, parágrafo único, da Lei nº 6.404/1976.

Ausência do cômputo de votos de acionistas representados por procurador

32. Por sua vez, Daniil Sergunin foi acusado, na condição de presidente da mesa da assembleia e de membro do conselho de administração da Companhia, por não computar o voto de determinados acionistas. Pelo que foi narrado neste PAS, os acionistas em questão não realizaram o cadastro correto de seu procurador na plataforma digital utilizada para a realização da AGO²¹, e, portanto, tiveram seus votos desconsiderados, a despeito de o procurador em questão estar presente no conclave e a procuração ter sido apresentada à Companhia²².

33. Embora os exatos limites das atribuições do presidente da assembleia no âmbito da Lei nº 6.404/1976 configure questão ainda controvertida no direito societário brasileiro²³, a

²⁰ Devem ser considerados a boa-fé do acusado, a ausência de antecedentes, bem como a reduzida materialidade da infração.

²¹ Conforme extrato da plataforma digital (doc. nº 2108869, p. 448).

²² A defesa não contesta que os votos foram desconsiderados e nem que o procurador tinha poderes de representação e estava presente ao conclave.

²³ “A doutrina nacional controverte acerca da extensão dos poderes do presidente da Assembleia: poderia ele alterar a sequência da ordem do dia, fixar o tempo de pronunciamento de cada participante, cassar a palavra daquele que se mostrasse incontinente verbalmente, ou mesmo expulsá-lo da reunião, tudo isso sem que a própria Assembleia pudesse rever o seu ato ou decidir ela própria sobre uma dessas questões? Os autores brasileiros costumam oferecer respostas diferentes para cada uma das hipóteses cogitadas” (Ricardo Tepedino, in Alfredo Lamy Filho, José Luiz Bulhões Pedreira (coord.), Direito das Companhias, 2ª ed., Rio de Janeiro: Forense, 2017,



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

www.cvm.gov.br

jurisprudência desta casa tem sido clara no sentido de que o presidente da assembleia “não figura no rol de sujeitos passivos da ação sancionadora desta comissão”²⁴, tendo em vista a redação do art. 9º, inciso V, da Lei nº 6.385/1976²⁵.

34. Conforme explicitado no voto do Diretor Henrique Machado no PAS CVM nº RJ 2013/2759, ainda que a presidência da mesa seja exercida por um dos sujeitos enumerados no art. 9º, inciso V, da Lei nº 6.385/1976, como ocorre no presente caso, “a ação sancionadora não poderá recair sobre eles na condição de presidente da assembleia, mas sim, em sua condição precedente”. É dizer, eventual responsabilização administrativa somente se admite quando demonstrado que houve violação de deveres fiduciários inerentes à qualidade de administrador (ou outro indivíduo sujeito à competência da CVM) no uso das atribuições decorrentes da posição de presidente da mesa.

35. No caso concreto, a Acusação não logrou demonstrar qualquer descumprimento, pelo acusado, dos deveres fiduciários que lhe incumbem na condição de administrador. Pelo contrário, as imputações dirigem-se exclusivamente ao suposto descumprimento de atribuições próprias da presidência da mesa da assembleia – o que já foi motivo de absolvição por esta CVM²⁶.

36. Assim, em linha com os precedentes desta autarquia, voto pela absolvição de Daniil Sergunin da acusação de infração ao art. 121 da Lei nº 6.404/1976 c/c art. 2º da Resolução CVM nº 81/2022, por deixar de computar os votos de acionistas.

37. Diante do ineditismo da questão, contudo, gostaria de registrar minha concordância com a Acusação de que o paralelo a ser feito é com uma assembleia presencial, na qual não haveria qualquer impedimento para a situação descrita. O argumento de que caso o acionista “não cadastre procurador, nos termos indicados no manual, e não compareça à AGO, sua

p. 669). Ver também: Caio Machado Filho. Do presidente das assembleias gerais de acionistas das sociedades anônimas. 2023. Tese (Doutorado) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2023.

²⁴ A posição foi firmada no PAS CVM nº RJ2013/2759, Dir. Rel. Henrique Machado, j. em 20/02/2018 e posteriormente reiterada no PAS CVM nº RJ2014/8013, Dir. Rel. Gustavo Gonzalez, j. em 28/08/2018; PAS CVM nº 19957.010904/2018-18 (RJ2018/8378), Dir. Rel. Gustavo Gonzalez, j. em 21/07/2020; PAS CVM nº 19957.010729/2019-31 (01/2015), Dir. Rel. Alexandre Rangel, j. em 27/04/2021.

²⁵ Art. 9º. A Comissão de Valores Mobiliários, observado o disposto no § 2º do art. 15, poderá: [...] V - apurar, mediante processo administrativo, atos ilegais e práticas não equitativas de administradores, membros do conselho fiscal e acionistas de companhias abertas, dos intermediários e dos demais participantes do mercado.

²⁶ PAS CVM nº RJ2014/8013, Dir. Rel. Gustavo Gonzalez, j. em 28/08/2018.



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

www.cvm.gov.br

participação por meio de outro procurador cadastrado para representar outros acionistas não deveria ser permitida” não me convence, na medida em que a situação descrita é exatamente o que ocorreria em uma assembleia presencial, na qual bastaria que o procurador apresentasse a procuração em nome de diversos acionistas, bem como os demais documentos comprobatórios da condição de titular de ações – como foi feito em concreto –, para que sua manifestação e seus votos fossem computados.

38. Entendo que a Companhia não pode se valer de um procedimento e sistema escolhidos por ela para ignorar o fato de que o procurador estava presente e havia apresentado instrumento que comprovava seus poderes. Embora reconheça que esse entendimento possa acarretar maiores dificuldades para a administração das companhias no que se refere à operacionalização da assembleia digital (assim como o entendimento relativo ao cadastramento de acionistas proferido acima), entendo que essas dificuldades não são propriamente novas, mas inerentes à condução de assembleias, pelo menos até o advento do modelo exclusivamente digital.

III. CONCLUSÃO E PENALIDADES

39. Na fixação de penalidades por esta CVM, o Colegiado deve atentar para os princípios da proporcionalidade e da razoabilidade, assim como os motivos que justifiquem sua imposição. Em cada caso, cabe, portanto, avaliar a gravidade do ilícito e as condutas, observadas eventuais circunstâncias agravantes ou atenuantes, à luz da legislação de regência da matéria.

40. Nos termos do art. 65, inciso I, da Resolução CVM nº 80/2022²⁷, a divulgação ao mercado ou entrega à CVM de informações falsas, incompletas, imprecisas ou que induzam o investidor a erro é considerada uma infração grave.

41. Dito isso, embora reconheça a caracterização das infrações atribuídas a Julio Gubitosi, entendo que não se está diante de ações deliberadas pela Companhia ou pelo DRI para omitir

²⁷ Art. 65. Constitui infração grave para os efeitos do § 3º do art. 11 da Lei nº 6.385, de 1976: I – a divulgação ao mercado ou entrega à CVM de informações falsas, incompletas, imprecisas ou que induzam o investidor a erro; [...].



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

www.cvm.gov.br

informações do mercado ou impedir a participação de determinados acionistas no contexto da AGO.

42. Também não deixo de reconhecer os bons antecedentes e a boa-fé do acusado.

43. Sendo assim, com base nas circunstâncias fáticas, voto por:

- i) **absolver Daniil Serguinin** da acusação de infração ao art. 121 da Lei nº 6.404/1976 c/c art. 2º da Resolução CVM nº 81/2022; e
- ii) com fundamento no art. 11 da Lei nº 6.385/1976, **condenar Julio Gubitosi** à penalidade de **advertência** por infração:
 - (a) ao art. 15 da Resolução CVM nº 80/2022, pela divulgação de informações incompletas e inconsistentes a respeito dos contratos celebrados pela Companhia com a Eurochem e a FTO; e
 - (b) ao art. 121, parágrafo único, da Lei nº 6.404/1976, pelo indeferimento do cadastramento de acionistas na plataforma digital utilizada para a realização da AGO.

É como voto.

Rio de Janeiro, 14 de julho de 2026.

Marina Copola

Diretora Relatora