



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Relatório nº 132/2017-CVM/SEP/GEA-2

De: Paulo Portinho
Para: GEA-2

Assunto: **Pedido de Sigilo de Informações - Estácio Participações S/A**

Senhor Gerente,

1. Reporto-me ao pedido de revisão da Decisão desta SEP, de conceder sigilo parcial do processo SEI 19957.005665/2016-12, a respeito dos documentos apresentados pela Estácio Participações S/A (“Estácio”, “Companhia”).
2. A Companhia requer a concessão de tratamento confidencial a todos os documentos do citado processo e, caso a SEP opte por manter a Decisão, que o processo seja remetido ao Colegiado para apreciação do pleito.
3. Apresento, a seguir, a análise a respeito do pedido da Companhia.

FATOS

4. A respeito do histórico dos pedidos de vista, em 23 de janeiro de 2017, esta SEP recebeu protocolo de pedido de vistas do presente processo em nome da Sra. Juliana Schincariol, repórter do jornal Valor Econômico.
5. Em 17 de fevereiro de 2017, por força de a análise preliminar dos documentos arquivados no processo ter indicado a possibilidade de haver informações para as quais a Companhia julgasse necessário dar publicidade, nos termos da ICVM 358/02 e do art. 56, parágrafo 1º da ICVM 480/09, antes da concessão de vistas, por eventualmente se tratarem de atos ou fatos potencialmente relevantes, ainda não tornados públicos, foi enviado o Ofício nº 72/2017 /CVM/SEP/GEA-2 dando ciência à Companhia de pedido de vistas requisitado por parte de órgão de imprensa do processo em epígrafe.
6. Dessa forma requereu-se que a Companhia procedesse à análise da documentação enviada e que promovesse as divulgações que julgar necessárias, ou que se manifestasse a respeito do requerimento de eventual sigilo para algum documento, ou parte.
7. Em 08 de março de 2017 a Companhia protocolou resposta solicitando sigilo para todo o processo, conforme analisado no Relatório nº 119/2017-CVM/SEP/GEA-2.
8. Em 19 de julho de 2017, a requerente pediu vistas novamente, desta vez com fundamento na Lei de Acesso à Informação, ao qual esta SEP se manifestou, tempestivamente, em 08 de agosto de 2017, informando que foi enviado Ofício à Companhia neste mesma data e que, diante disso, como das

decisões ali contidas caberá recurso ao Colegiado da CVM, não poderiam ser concedidas vistas naquele momento.

9. Em 08 de agosto de 2017 foi concluído o Relatório nº 119/2017-CVM/SEP/GEA-2/SEP em que os argumentos iniciais da Companhia para requerer sigilo a toda a documentação foram analisados.

10. Como, em princípio, o pleito da Companhia é praticamente o mesmo, apenas com aprofundamento e adensamento de suas razões, entendo que, por economia e organização processual, será mais adequado que o presente relatório inicie sua descrição dos fatos a partir do envio do Ofício nº 247/2017/CVM/SEP/GEA-2 e seus desdobramentos, bem como atenha-se a analisar a argumentação atualizada da Companhia, revisitando a análise aposta no Relatório nº 119/2017-CVM/SEP/GEA-2/SEP, conforme necessário.

11. Em 08.08.2017 foi enviado o Ofício nº 247/2017/CVM/SEP/GEA-2 nos seguintes e principais termos:

11.1. Destacou-se o fato de que a Companhia não efetuou o trabalho de avaliar individualmente quais documentos deveriam receber tratamento sigiloso, o que dificultou bastante o trabalho de análise, pois o conteúdo de boa parte dos documentos não parecia guardar relação com a fundamentação apresentada para o pedido de sigilo. Dessa forma, foi necessário reavaliar toda a documentação para verificar se seu conteúdo guardava ou não relação com a fundamentação da Companhia.

11.2. Esta SEP entendeu por deferir parcialmente o pedido de tratamento confidencial, sendo concedido sigilo especificamente para os seguintes documentos: (a) atas de reunião do CAF; (b) cartas de recomendações dos auditores; (c) relatório de serviços forenses; e (d) documento que identifica os administradores eventualmente envolvidos no episódio dos ajustes contábeis.

11.3. Também determinou que a Companhia promovesse em 5 dias úteis a devida divulgação dos resultados da investigação interna, e da decisão tomada com os fatos que possuem conhecimento até aquele momento, conforme compromisso assumido com seus acionistas e com o mercado e informado no Fato Relevante de 12/08/2016.

11.4. Por fim, sugeriu-se à Companhia avaliar a conveniência de se antecipar à eventual divulgação através da imprensa ou de qualquer outra pessoa que solicitar acesso aos autos deste processo, dos detalhes constantes dos documentos aos quais não será concedido sigilo.

12. Em 15.08.2017, tempestivamente, a Companhia arquivou o Fato Relevante determinado por esta CVM, nos seguintes termos:

“Com base nas avaliações feitas pelos assessores internos e externos contratados pela Companhia para apurar a possível responsabilização dos antigos membros da Diretoria Executiva da Companhia em razão de perdas decorrentes de inconsistências contábeis que levaram à reapresentação das Demonstrações Financeiras relativas aos exercícios de 2014, 2015 e ao primeiro trimestre de 2016, os atuais membros da Administração da Estácio concluíram que não seria no melhor interesse da Companhia a instauração, por ora, de medidas reparatórias contra os supostos envolvidos, tanto na esfera civil quanto criminal.”

“Inobstante a conclusão acima exposta, a Companhia se reserva o direito de buscar medidas judiciais ou extrajudiciais contra ex-integrantes da Administração da Estácio visando à recuperação de perdas, caso a Administração da Companhia venha a tomar conhecimento de novos fatos

ou elementos probatórios que indiquem ser no melhor da interesse da Companhia a busca de tal reparação.”

13. Em 23.08.2017, tempestivamente com vistas ao cumprimento dos prazos previstos na Deliberação CVM nº 463, a Companhia apresentou recurso contra a decisão da Superintendência de Relações com Empresas da CVM (SEP) acerca do pedido de confidencialidade apresentado pela Companhia, no âmbito do Processo SEI 19957.005665/2016-12, nos seguintes e principais termos:

“A Decisão da SEP foi proferida considerando que o pedido de tratamento confidencial apresentado pela Companhia teria sido feito genericamente, uma vez que a Companhia não identificou individualmente quais documentos deveriam ser protegidos pelo sigilo. Assim, a SEP entendeu que nem todos os documentos que compõem o Processo guardavam vínculo com a fundamentação para o pedido de confidencialidade apresentado pela Companhia. [...] Com a devida vênia, a Decisão da SEP merece ser revista para conferir tratamento sigiloso a todo conteúdo do Processo, tendo em vista que a divulgação de tal conteúdo resultaria em prejuízos à Companhia, conforme restará demonstrado neste Recurso”

“[...] a Companhia permanece com a posição de que a divulgação dos documentos que compõem o Processo causará prejuízos a si e a seus acionistas e, portanto, entende que o pedido de confidencialidade deve ser integralmente deferido, estendendo-se aos documentos que não foram abrangidos pela Decisão da SEP.”

14. Como fundamentação para o pedido de sigilo a todos os documentos, continua:

*“A Instrução CVM nº 480/2009 dispõe, em seu art. 56, parágrafo 3º, que “o emissor pode pedir que a SEP trate com sigilo as informações e os documentos fornecidos por força do caput, **apresentando as razões pelas quais a revelação ao público de tais informações ou documentos colocaria em risco legítimo interesse do emissor**”. [...] Já o art. 6º, caput, da Instrução CVM nº 358/2002 dispõe que “(...) [o]s atos ou fatos relevantes podem, excepcionalmente, deixar de ser divulgados se os acionistas controladores ou os administradores entenderem que **sua revelação porá em risco interesse legítimo da companhia**”. [...] a Companhia envidou seus melhores esforços para responder de forma completa, precisa e cooperativa todos os questionamentos feitos pela SEP, apresentando todos os documentos preparados por consultores externos contratados para uma melhor análise das questões levantadas.”*

“A Decisão da SEP exclui, porém, do tratamento confidencial (i) a resposta ao Ofício 286, datada de 09 de setembro de 2016; (ii) petição de juntada do Relatório dos Serviços Forenses, no âmbito da resposta ao Ofício 286, datada de 10 de outubro de 2016; (iii) a resposta ao Ofício 22, datada de 03 de fevereiro de 2017; (iv) Parecer do escritório Sergio Bermudes Advogados, datado de 14 de novembro de 2016; (v) cópias integrais da carta de responsabilidade da administração endereçada aos seus auditores independentes, relativa à auditoria dos exercícios sociais de 2013, 2014 e 2015; (vi) petição de juntada do Relatório dos Serviços Forenses, no âmbito da resposta ao Ofício 22, datada de 07 de fevereiro de 2017; e (vii) a resposta ao Ofício 72, datada de 08 de março de 2017.”

“A Companhia entende que o tratamento sigiloso concedido aos documentos englobados pela Decisão da SEP deve ser aplicado também aos documentos individualmente listados no item [...] acima, uma vez que a sua divulgação gerará riscos à imagem e à reputação tanto da Companhia como de seus ex-administradores.”

“A Companhia destaca que atualmente enfrenta reclamações de natureza trabalhista propostas por ex-administradores e poderia ter seu direito de

defesa nestes procedimentos prejudicado, caso os documentos listados no item [...] acima fossem divulgados de forma descontextualizada. Nessa situação, as repercussões para a Companhia seriam ainda mais danosas.”

“Os documentos listados no item [...] acima, assim como os demais documentos, descrevem em detalhes (i) os atos que culminaram em tais inconsistências contábeis, identificando os ex-administradores da Companhia que poderiam estar envolvidos nos fatos objeto de apuração; e (ii) os trabalhos de averiguação interna realizados pela Administração da Companhia, com o apoio de assessores externos, com o objetivo de confirmar a existência e extensão de inconsistências contábeis.”

“A Decisão da SEP menciona ainda que o fato de o Conselho Administrativo de Defesa Econômica - CADE já ter se manifestado acerca da operação de incorporação de ações pela Kroton Educacional S.A. descaracterizaria o prejuízo de tal divulgação sem a devida contextualização. A Companhia discorda deste entendimento. O risco de danos reputacionais e de imagem da Companhia ultrapassam a operação com a Kroton. Tais riscos são inerentes à divulgação de tais documentos, exatamente porque os documentos que compõem o Processo discorrem em detalhes sobre os trabalhos conduzidos pela Administração da Companhia, no âmbito da verificação das inconsistências contábeis.”

“Com efeito, a concessão de vistas aos autos do Processo a pessoa vinculada à imprensa acarretaria risco ponderável de divulgação descontextualizada de informações pelo referido veículo, além de imputação (ainda que subliminar) de responsabilidades a indivíduos sem a comprovação devida.”

“Caso a Administração venha a tomar conhecimento de novos fatos ou elementos probatórios e entenda que a busca de reparação de prejuízos relacionados às inconsistências contábeis represente o melhor interesse da Companhia, restará preservado seu direito de reclamar os prejuízos causados, por meio do ajuizamento das ações cíveis e criminais pertinentes, o que também ficaria prejudicado com a divulgação das informações constantes do Processo. Assim, o interesse da Companhia em preservar confidenciais as conclusões alcançadas pela Administração até o momento é legítimo e deve ser protegido, para que não venham a ser interpretadas, por tais ex-administradores ou por terceiros (incluindo autoridades judiciais em eventuais ações iniciadas pela Companhia), como uma manifestação expressa de que os antigos administradores estão isentos de serem responsabilizados pelo período em que permaneceram na gestão.”

“Dessa forma, resta comprovado que a divulgação dos documentos listados no item [...] acima poderá pôr em risco interesse legítimo da Companhia, devendo ser, portanto, evitada.”

“Diante de todo o exposto, requer-se a revisão da Decisão da SEP, concedendo tratamento confidencial a todos os documentos que compõem os autos do Processo, tendo em vista que todos os documentos ali dispostos possuem informações sensíveis, que têm o potencial de causar danos à Companhia, a seus administradores e aos seus antigos administradores, podendo gerar prejuízos incalculáveis como resultado de sua divulgação a quaisquer terceiros.”

“Não obstante, caso essa d. Superintendência opte por manter o entendimento exarado no Ofício 247, requer a Companhia a remessa da presente ao E. Colegiado da CVM, para sua apreciação.”

“Por fim, requer, ainda, a concessão de efeito suspensivo ao presente feito, diante do justo receio de prejuízo de difícil reparação, diferindo a produção de efeitos relativamente à matéria em questão até a análise por V.Sas. ou do e. Colegiado da CVM, conforme o caso.”

15. Em 25.08.2017 foi enviado o Ofício nº 280/2017/CVM/SEP/GEA-2

concedendo o efeito suspensivo requerido pela Companhia enquanto o recurso estiver em análise por esta SEP e, se for o caso, pelo Colegiado da CVM.

16. Estes são os fatos, posteriores à análise registrada em 08/08/2017 no Relatório nº 119/2017-CVM/SEP/GEA-2, até o presente.

ANÁLISE

17. Conforme informado anteriormente, há extensa avaliação a respeito do primeiro pedido de sigilo realizado pela Companhia, de forma que, ainda que a leitura do Relatório nº 119/2017-CVM/SEP/GEA-2 seja importante para a completa compreensão do caso, por questões de organização processual este novo relatório procurará se ater ao novo pedido e apenas aos documentos para os quais a SEP negou sigilo e para os quais a Companhia recorreu deste entendimento.

18. Os documentos elencados pela Companhia, para os quais pede sigilo são: (i) a resposta ao Ofício 286, datada de 09 de setembro de 2016; (ii) petição de juntada do Relatório dos Serviços Forenses, no âmbito da resposta ao Ofício 286, datada de 10 de outubro de 2016; (iii) a resposta ao Ofício 22, datada de 03 de fevereiro de 2017; (iv) Parecer do escritório Sergio Bermudes Advogados, datado de 14 de novembro de 2016; (v) cópias integrais da carta de responsabilidade da administração endereçada aos seus auditores independentes, relativa à auditoria dos exercícios sociais de 2013, 2014 e 2015; (vi) petição de juntada do Relatório dos Serviços Forenses, no âmbito da resposta ao Ofício 22, datada de 07 de fevereiro de 2017; e (vii) a resposta ao Ofício 72, de 08 de março de 2017.

19. Avaliar-se-á também, considerando que o pedido sempre foi feito no sentido de conceder sigilo a todos os documentos do processo, os documentos anexados ao processo posteriores aos descritos, a saber: (viii) recurso ao Ofício 247, datado de 23 de agosto de 2017; e (ix) Ofício 280, de 25 de agosto de 2017.

20. Cumpre a destacar que não estamos tratando aqui de uma decisão de dar divulgação a quaisquer documentos e sim de concessão ou não de sigilo e as limitações inerentes na decisão de não conceder vistas a um processo.

21. Como regra geral, os processos administrativos conduzidos no âmbito da CVM são públicos. As exceções estão previstas, principalmente, nas Leis ordinárias n.º 12.527, de 18 de novembro de 2011 (Lei de Acesso à Informação), n.º 6.385, de 07 de dezembro de 1976, na Lei Complementar n.º 105, de 10 de janeiro de 2001 e no Decreto nº 7.724, de 16 de maio de 2012.

A fundamentação

22. Como fundamentação para o pedido de sigilo a Companhia argumenta que a divulgação de quaisquer dos documentos elencados colocaria em risco interesse legítimo da Companhia.

23. Entende também que a publicidade aos documentos gerará riscos à imagem e à reputação tanto da Companhia como de seus ex-administradores.

24. A Companhia destaca que enfrenta reclamações de natureza trabalhista propostas por ex-administradores e poderia ter seu direito de defesa nestes procedimentos prejudicado, caso os documentos listados acima fossem divulgados de forma descontextualizada. Nessa situação, as repercussões para a Companhia seriam ainda mais danosas.

25. A Companhia afirma que os documentos citados, assim como os demais documentos, descrevem em detalhes os atos que culminaram em tais inconsistências contábeis, identificando os ex-administradores da Companhia que

poderiam estar envolvidos nos fatos objeto de apuração, e os trabalhos de averiguação interna realizados pela Administração da Companhia, com o apoio de assessores externos, com o objetivo de confirmar a existência e extensão de inconsistências contábeis.

26. A Companhia discorda do entendimento da SEP de que o fato do CADE ter se manifestado acerca da operação de incorporação de ações pela Kroton Educacional S.A. descaracterizaria o prejuízo de tal divulgação, mantendo o entendimento que o risco de danos reputacionais e de imagem da Companhia ultrapassam a operação com a Kroton.

27. Tais riscos seriam inerentes à divulgação de tais documentos, exatamente porque os documentos que compõem o Processo discorrem em detalhes sobre os trabalhos conduzidos pela Administração da Companhia, no âmbito da verificação das inconsistências contábeis.

28. Entende que a concessão de vistas aos autos do Processo a pessoa vinculada à imprensa acarretaria risco ponderável de divulgação descontextualizada de informações pelo referido veículo, além de imputação (ainda que subliminar) de responsabilidades a indivíduos sem a comprovação devida.

A Fusão com a Kroton

29. Com relação ao caso da incorporação de ações pela Kroton, a Companhia se equivoca em sua argumentação ao afirmar que a SEP entendeu que a decisão do CADE descaracterizaria o prejuízo com a divulgação dos documentos. A argumentação da SEP foi, simplesmente, no sentido de descartar a necessidade de avaliar prejuízo específico à questão da incorporação de ações com a Kroton, dado que o evento não mais ocorreria, conforme se lê a seguir:

29.1. *“Ao apresentar as justificativas para requerer sigilo, a **Companhia faz referência ao processo de fusão com outra Companhia Aberta, a Kroton, e sugere que o prejuízo de imagem, dada a análise deste processo pelo CADE, poderia ser incalculável.***

29.2. *Sobre o assunto, verifica-se que tal argumentação já não mais subsiste tendo em vista o Fato Relevante de 28 de junho de 2017, no qual foi divulgado que o Tribunal do Conselho Administrativo de Defesa Econômica apreciou o Ato de Concentração nº 08700.006185/2016-56 e decidiu por sua não aprovação, estando a operação de incorporação de ações pela Kroton Educacional S/A tornada sem efeitos, com a resilição automática do seu protocolo e justificação.”* (grifo nosso)

30. Resta óbvio que, tão somente, a SEP afastou a necessidade de avaliar eventual prejuízo de imagem junto ao pleito da Companhia no CADE, e não, como pareceu sugerir a Companhia, associou o prejuízo de imagem da Companhia exclusivamente ao caso em análise no CADE. Tanto é fato que as análises individuais dos documentos foram feitas praticamente sem menção e sem relação com o caso de incorporação de ações pela Kroton.

As petições de juntada

31. A companhia identifica e requer sigilo para a petição de juntada do Relatório dos Serviços Forenses, no âmbito da resposta ao Ofício 286, datada de 10 de outubro de 2016 e para a petição de juntada do Relatório dos Serviços Forenses, no âmbito da resposta ao Ofício 22, datada de 07 de fevereiro de 2017.

32. Os documentos, a nosso ver, não trazem qualquer dano à imagem da Companhia, nem mesmo revelam fatos não públicos, uma vez que a contratação de serviços de terceiros para apoiar a administração no processo de apuração de responsabilidades foi compromisso assumido no Fato Relevante de 12/08/2016, conforme se segue:

“[...] convocar as empresas de consultoria contratadas para apurar os fatos aqui narrados para, em conjunto com os auditores independentes da Companhia, comparecerem à reunião do Conselho de Administração a se realizar nos próximos dias, em caráter de urgência, com o fim de prestar esclarecimentos mais detalhados sobre os fatos ocorridos e registrados acima; [...] determinar à Diretoria que contrate advogados de reconhecida reputação no mercado para apoiar a Companhia no processo de eventual recuperação das perdas incorridas e apuração das respectivas responsabilidades, se houver”

33. A única informação não pública, talvez, seja o nome da empresa contratada, mas não foi demonstrado o dano que a revelação do nome do contratado poderia causar à Companhia.

34. No entendimento claro de que a regra nos processos da administração pública é a da publicidade, para obter sigilo a argumentação precisa ser robusta, completa e precisa. Não é possível fazer concessões ao princípio da publicidade para pleitos que não apresentam motivação clara a respeito do legítimo interesse da Companhia.

As respostas da Companhia

35. A companhia identifica e requer sigilo para a resposta ao Ofício 286, datada de 09 de setembro de 2016, a resposta ao Ofício 22, datada de 03 de fevereiro de 2017 e a resposta ao Ofício 72, datada de 08 de março de 2017.

36. Este analista entende que a resposta ao Ofício nº 247/2017/CVM/SEP/GEA-2, por analogia, também deveria ser analisada sob a ótica dos prejuízos potenciais alegados pela Companhia, uma vez que a requisição é por sigilo a todos os documentos do processo.

37. Na resposta ao **Ofício nº 286/2016-CVM/SEP/GEA-2**, os fatos relatados pela Companhia, de forma resumida, seriam:

37.1. Que em maio de 2015 o seu Comitê de Auditoria e Finanças (CAF) detectou determinados fatos que poderiam representar inconformidades com as práticas da Companhia, em especial de uma fraude na área de compras.

37.2. Que a apuração conclusiva dos indícios e o levantamento das informações foram terminados e apresentados apenas em 10 de maio de 2016.

37.3. Após a apresentação das irregularidades promovida pelo CAF foi contratada a KPMG para avaliar as alterações propostas sob a ótica contábil.

37.4. Em 29 de junho de 2016, em reunião do CAF, o Diretor Financeiro apresentou descritivo contendo: os temas relacionados a inconsistências contábeis, o status das operações, o tipo de ajuste sugerido e indicação da possibilidade de corrigir os problemas ainda no ano de 2016.

37.5. Após a exposição, o CAF deliberou por suspender a reunião e dar ciência aos seus auditores independentes (PwC).

37.6. A reunião foi retomada no dia seguinte e, neste mesmo dia, o Diretor Financeiro deu ciência ao Conselho de Administração que não seria

possível apresentar os resultados do segundo trimestre de 2016 na data informada ao mercado. Os membros do CAF sugeriram sigilo até que as informações tomassem o contorno de uma divulgação mais transparente.

37.7. Em 30 de junho a PwC forensic (auditoria forense) foi instruída pelo CAF a prestar serviço visando a apuração de eventuais práticas irregulares.

37.8. Após apresentação da PwC, em 28 de julho, expondo seu posicionamento sobre o tema, os consultores jurídicos da Companhia sugeriram que o assunto fosse levado espontaneamente à CVM.

37.9. Na Reunião do Conselho de Administração da Companhia expôs-se a identificação de práticas consideradas como não compatíveis com os padrões e políticas da Companhia, seriam elas: (i) boletos cancelados ou provisionados de alunos sem formalização contratual adequada; (ii) nota de crédito a empresa de assessoria de cobrança por recebimento de carteira vendida; (iii) créditos tributários não realizáveis (prescritos ou sem documentação); (iv) premiação de docentes contabilizada conforme período de competência ; (v) contabilização de faturas fora do período de competência; e (vi) necessidade de provisão para honorários de êxito de disputas judiciais.

37.10. Em 12 de agosto de 2016 a Companhia deu publicidade ao mercado desse processo e também divulgou seus resultados trimestrais, mostrando os efeitos contábeis dos ajustes, também com ajustes retrospectivos nas demonstrações financeiras anteriores.

37.11. Por conta do ocorrido, a Companhia reviu seus controles internos de forma a: (i) implementar novos procedimentos de reconhecimento de receita e provisionamento; (ii) criação de padrões mais rígidos para negociação de recebíveis em atraso; (iii) implementação de programa de prevenção à fraude e à lavagem de dinheiro, alinhado com a lei 12.846/13; (iv) revisão do código de ética e conduta; e (v) alocar o canal de denúncias subordinando-se diretamente ao CAF e não à diretoria.

37.12. Com relação ao momento da divulgação do Fato Relevante, a Companhia afirma que foi determinado após extensa avaliação com consultores jurídicos internos e externos, visando o melhor interesse da Companhia, seus acionistas e o mercado em geral, sem prejuízo à manutenção da simetria informacional.

37.13. A administração julgou que a divulgação prematura dos fatos relacionados traria prejuízos à Companhia e a seus acionistas, não seria compatível com as melhores práticas de governança e não representaria a melhor forma de aplicação da ICVM 358, no previsto em seu artigo 6º.

37.14. A Companhia afirma ter monitorado a preservação da confidencialidade da informação e oscilações na cotação de seus valores mobiliários.

37.15. Ao final da resposta, no subitem “outras solicitações” a Companhia informa que o complemento ao questionado no Ofício seguiu nos anexos, exceto o relatório da PwC forensic (que seguiu posteriormente). Ainda afirma que, a respeito do assunto, não há informações sobre eventuais procedimentos administrativos, investigatórios, judiciais e arbitrais a relatar.

38. Como se pode perceber, a resposta apresenta, tão somente, um relato histórico da identificação dos fatos relacionados ao Fato Relevante, bem como um detalhamento das ações propostas pela Administração e pelo CAF.

39. Não é de se esperar que uma resposta enviada a esta CVM, com vistas a justificar as ações questionadas no Ofício, sem revelação de ação que a administração considere desabonadora ou passível de punição administrativa ou arbitral, seja motivo de constrangimento caso venha a ter vistas concedidas a terceiros, sempre lembrando que o uso responsável da informação é de responsabilidade do terceiro interessado, ficando sujeito às penalidades da legislação.

40. Vale ressaltar que esta SEP concedeu sigilo ao nome dos administradores envolvidos, não obstante a própria Estácio ter promovido alterações na diretoria durante o período em que os fatos estavam sendo apurados, de forma que a informação imprecisa e a avaliação livre do mercado e da imprensa não dependeram de informações emitidas pela Companhia, mas alimentaram-se nas informações públicas do seu formulário de referência e atas de Reunião do Conselho de Administração.

41. Não há como assumir a ideia de que uma informação controlada pela Companhia, informada nos termos que seus órgãos competentes entendeu corretos e precisos, possa trazer mais prejuízos à Companhia ou aos ex-administradores do que a própria especulação do mercado e da imprensa a respeito de informações indiretas e/ou incompletas produzidas pela própria Companhia (considerando que os executivos não foram identificados, mas foram afastados e essa informação é pública).

42. Com relação ao momento da divulgação do Fato Relevante, a Companhia apresenta justificativas que têm relevância apenas para formar o entendimento desta SEP se houve ou não omissão e/ou intempestividade na divulgação dos fatos, ocorrida em 12/08/2016. A própria SEP poderia requerer sigilo dos termos de forma a proteger a investigação e a análise, mas não vê ou viu sentido em fazê-lo, pois as argumentações não trazem nada além da opinião da administração da Companhia quanto à correção de seus atos.

43. Dessa forma, por ser uma resposta preparada pela própria Companhia, dando ciência a esta SEP da opinião formal da administração quanto à oportunidade e conveniência de seus atos, não há como afirmar que sua divulgação ao público, ainda que sob interpretação de órgão de imprensa, poderia trazer danos à imagem da Companhia, uma vez que é uma representação oficial junto ao órgão competente.

44. Diga-se, os termos da justificativa para tempestividade da divulgação do Fato Relevante são bastante comuns em respostas públicas a respeito do assunto, pois baseiam-se na discricionariedade garantida nas normas (ICVM 358/02 e ICVM 480/09).

45. A avaliação de que as informações contidas nesta resposta poderiam trazer prejuízos à imagem da Companhia e de seus ex-administradores não merece prosperar, pois são informações oficiais, cuidadosamente preparadas e que revelam apenas um detalhamento histórico das descobertas das falhas internas e das ações promovidas pela Companhia (que, julga-se, foram tomadas com base no melhor juízo da administração).

46. A atitude da Companhia, de pedir sigilo a tudo, inclusive ao que a própria administração redigiu com cautela para responder a esta CVM, causa estranheza, pois a maioria, se não todos, os detalhes que, efetivamente, motivaram os ajustes, foram amplamente detalhados na ata da RCA de 11/08/2016, onde se lê, entre outros pontos, a motivação dos ajustes: *“(1) Refere-se a boletos cancelados e ou integralmente provisionados de alunos sem*

formalização contratual adequada; (2) Refere-se a nota de crédito a empresa de assessoria de cobrança por recebimento de carteira vendida; (3) Refere-se a créditos tributários expirados de empresas adquiridas; (4) Refere-se a premiação de docentes; (5) Refere-se a publicidade e propaganda contabilizados conforme veiculação do anúncio; (6) Refere-se provisão para honorários de êxito de disputas judiciais.”

47. Em quadro detalhado, informa, entre outros pontos, os valores a ressarcir ao Fundo Nacional de Desenvolvimento da Educação (FNDE), sob a rubrica “A Pagar FNDE – R\$ 43 milhões”.

48. Não é possível atingir o entendimento da Companhia de que haveria prejuízos irreparáveis à sua imagem e ao interesse dos acionistas e do mercado pelo detalhamento, preparado por ela mesmo, de um fato público, com efeitos bastante significativos nas demonstrações financeiras, com o desligamento de executivos (ainda que sem associação pública aos fatos) e cujo conteúdo já está, quase que na íntegra, público.

49. Na resposta ao **Ofício nº 22/2017-CVM/SEP/GEA-2**, os fatos relatados pela Companhia, de forma resumida, seriam:

49.1. Em resposta ao questionamento desta SEP a respeito dos motivos pelos quais as deficiências nos controles internos permaneceram e acabaram por gerar os fatos descritos no Fato Relevante, bem como a reapresentação das demonstrações financeiras, uma vez que a Auditoria Externa já havia alertado sobre falhas nesses controles, pelo menos, com relação às demonstrações auditadas para o exercício de 2014, a Companhia informa que apenas divulgou as deficiências significativas, conforme exigido pela ICVM 480/09. Ainda, com fulcro na discricionariedade prevista no Ofício-Circular/CVM/SEP nº 02/2016, a Companhia valeu-se de seu próprio julgamento para determinar a necessidade de divulgação dos comentários relativos às deficiências não significativas identificadas pelos auditores.

49.2. A Companhia informou que, com relação aos ajustes promovidos nas demonstrações financeiras de 2014 e 2015, promoveu mudanças na diretoria executiva, a fim de reverter o desgaste na relação entre a Companhia, seus investidores, analistas de mercado e formadores de opinião. Afirmou que a nova diretoria adotou novas práticas de governança para aprimorar o relacionamento com os stakeholders. Afirmou que, após a revisão de procedimentos e processos internos, em adição à contratação da PwC Forensic, com o fim de determinar a eventual adoção de práticas impróprias ou irregulares por antigos membros da diretoria, o Conselho decidiu promover o seu desligamento, sem que, para tanto, decorresse pagamento de compensação em excesso.

49.3. Informou que, para apoiar a administração no processo de avaliação dos impactos legais decorrentes do que havia sido apurado pela PwC Forensic, contratou o escritório de advocacia Mattos Filho.

49.4. Com relação à apuração de responsabilidades dos ex-administradores, a Companhia entendeu que, à vista das evidências apuradas, da complexidade processual para persecução do caso, dos efeitos do litígio sobre a imagem da companhia (aqui faz menção à combinação de negócios com a Kroton), da capacidade econômica dos agentes envolvidos para arcar com eventual ressarcimento, entendeu não ser do melhor interesse da Companhia a propositura de medidas judiciais contra integrantes da administração anterior.

49.5. Afirma que o efeito dos potenciais ajustes na remuneração já paga aos administradores destituídos (por força dos resultados modificados e da métrica da remuneração variável) não altera o quadro da inconveniência da propositura, de forma que os custos que a Companhia teria para reaver os valores seriam, possivelmente, maiores do que a reparação obtida.

49.6. Com relação ao FIES a Companhia esclarece que havia dúvidas quanto à vigência de determinados contratos com alunos matriculados por meio do FIES, por conta de questionamentos a respeito do critério utilizado na apuração do aproveitamento acadêmico exigido para a utilização do benefício. Diante das dúvidas a Companhia provisionou o valor de aproximadamente 9% da base dos alunos do FIES, no entendo, com base em parecer do escritório Sérgio Bermudes, as dúvidas foram dirimidas e a Estácio passou a estudar a reversão da provisão.

50. Esta SEP já se manifestou, no Relatório nº 119/2017-CVM/SEP/GEA-2, por conceder sigilo aos documentos onde os auditores relatam as deficiências nos controles internos, com a fundamentação de que a análise do conteúdo dos documentos revelou de fato haver muitas referências a questões de sistemas internos, sendo, portanto, informações relativas à atividade empresarial.

51. A partir deste ponto vale refletir sobre a argumentação de que a Companhia poderia ser prejudicada em processos trabalhistas, por revelar os termos aqui expostos na resposta ao Ofício.

52. O que aqui está exposto na resposta para a qual se requer sigilo, salvo melhor juízo, pouco difere dos termos do Fato Relevante em que a Companhia:

“Com base nas avaliações feitas pelos assessores internos e externos contratados pela Companhia para apurar a possível responsabilização dos antigos membros da Diretoria Executiva da Companhia em razão de perdas decorrentes de inconsistências contábeis que levaram à reapresentação das Demonstrações Financeiras relativas aos exercícios de 2014, 2015 e ao primeiro trimestre de 2016, os atuais membros da Administração da Estácio concluíram que não seria no melhor interesse da Companhia a instauração, por ora, de medidas reparatórias contra os supostos envolvidos, tanto na esfera civil quanto criminal.

“Inobstante a conclusão acima exposta, a Companhia se reserva o direito de buscar medidas judiciais ou extrajudiciais contra ex-integrantes da Administração da Estácio visando à recuperação de perdas, caso a Administração da Companhia venha a tomar conhecimento de novos fatos ou elementos probatórios que indiquem ser no melhor da interesse da Companhia a busca de tal reparação.” (...)

53. A Companhia informa em sua resposta ao Ofício 22/2017, ora em análise, que mudou sua diretoria *“a fim de reverter o desgaste na relação entre a Companhia, seus investidores, analistas de mercado e formadores de opinião”*, afirmativa que colide com o objetivo de sigilo, uma vez que, para atingir esses objetivos expostos, é necessário que seus investidores, analistas de mercado e formadores de opinião saibam que a diretoria foi mudada, de onde até se poderia questionar o pedido de sigilo para os nomes envolvidos. Parece que o objetivo da própria era dar publicidade ao mercado da renovação da diretoria. É o que está textualmente afirmado.

54. A Companhia afirma, adiante, que um processo contra seus ex-administradores teria pouca chance de êxito financeira, uma vez que os custos seriam altos e os interpelados não teriam condições econômicas para ressarcimento.

55. Não nos parece que a Companhia tenha revelado qualquer estratégia de defesa (ou de proposição de ação) que vá desestabilizar a atuação de seus advogados.

56. O conteúdo da resposta ao ofício, em nossa opinião, pouco difere dos pontos já apresentados pela Companhia publicamente, de forma que não deve prosperar o pedido de sigilo para este documento.

57. Na resposta ao **Ofício nº 72/2017-CVM/SEP/GEA-2** a Companhia praticamente repete os termos das respostas anteriores, acrescentando apenas:

57.1. Que após ampla análise da responsabilidade dos ex-administradores pelas inconsistências contábeis, apesar de constatarem procedentes as inconsistências, entenderam não haver prova cabal de dolo dos envolvidos, de forma que a Companhia concluiu pela ausência de fundamento para a adoção de medidas para a responsabilização de tais administradores, na esfera criminal e civil.

57.2. Dessa forma a administração entende que a divulgação dos documentos gerará riscos à imagem e reputação da Companhia, que estariam agravados, na medida em que os antigos membros da administração poderiam envolver a Companhia e seus administradores em eventual demanda reparatória, o que acarretaria perdas maiores, dependendo da percepção do mérito.

57.3. A Companhia ainda trata dos riscos para a combinação de negócios com a Kroton, o que não será discutido aqui, pois perdeu o objeto. Alterar e colocar o que ela falou

57.4. Como a Companhia poderá entrar com ações no futuro, é do interesse da Companhia que as conclusões alcançadas não sejam divulgadas para que não pareçam uma declaração de que os antigos diretores estão isentos de serem responsabilizados pelo tempo que permaneceram na gestão.

58. A Estácio, por certo, não respondeu a esta CVM de forma impensada, ou seja, suas afirmações devem ter sido debatidas internamente os termos apresentados em resposta aos questionamentos devem ter sido aprovados pelas instâncias apropriadas da Companhia.

59. A leitura desses documentos mostra sempre a preocupação de não fazer prognósticos peremptórios, muito menos de conceder julgamentos definitivos sobre os casos apurados. Assim a Companhia procedeu, tanto nos documentos para os quais busca sigilo, quanto nos Fatos Relevantes e atos públicos, como atas, formulários de referência, etc.

60. Exceto para os casos em que o sigilo está previsto em lei, esta CVM poderia conceder sigilo a terceiros interessados, de forma **temporária** e **excepcional**, durante a fase de apuração/investigação, de forma a manter sigilo sobre a linha de investigação adotada pela autarquia. Não é o caso presente, até porque a Companhia fundamenta, quase que integralmente, os riscos pecuniários aos processos existentes e/ou possíveis entre a Estácio e seus ex-administradores.

61. Não parece possível, para esta autarquia, justificar sigilo de documentos que tramitam em processos administrativos, que em regra são públicos, caso, por exemplo, os advogados das partes contrárias à Companhia também solicitassem vistas.

62. Não parece haver riscos de que os termos apresentados publicamente pela companhia (Fatos Relevantes) *“pareçam uma declaração de que os antigos diretores estão isentos de serem responsabilizados pelo tempo que*

permaneceram na gestão". Está por demais claro que as questões ainda estão em aberto, a Companhia torna isso inequívoco nos comunicados públicos.

63. Não nos parece razoável conceder sigilo à resposta ao Ofício, tanto por ser seu conteúdo praticamente idêntico ao que já é público, quanto pela ausência de justificativa suficiente e de demonstração prática do prejuízo alegado. Adicionalmente, ressalte-se que, salvo melhor juízo, esta CVM não tem previsão legal para negar vistas de processos administrativos a partes envolvidas (como seria o caso de processos contra ex-administradores), de forma que o prejuízo com a "revelação" das conclusões não poderia ser evitado, caso os terceiros envolvidos peçam vistas do processo administrativo.

64. A única questão que, a meu ver, parece atípica e oculta ao mercado, é a insistência em obter sigilo de tais fatos, em sua essência, tão amplamente divulgados.

65. Os termos da resposta ao **Ofício nº 247/2017-CVM/SEP/GEA-2**, que se trata do Recurso ora apreciado, já foram expostos quando da descrição dos fatos neste relatório. Os termos mais relevantes, ainda que não inovadores, da argumentação da Companhia são reescritos a seguir:

"A Companhia destaca que atualmente enfrenta reclamações de natureza trabalhista propostas por ex-administradores e poderia ter seu direito de defesa nestes procedimentos prejudicado, caso os documentos listados no item [...] acima fossem divulgados de forma descontextualizada. Nessa situação, as repercussões para a Companhia seriam ainda mais danosas."

"Os documentos listados no item [...] acima, assim como os demais documentos, descrevem em detalhes (i) os atos que culminaram em tais inconsistências contábeis, identificando os ex-administradores da Companhia que poderiam estar envolvidos nos fatos objeto de apuração; e (ii) os trabalhos de averiguação interna realizados pela Administração da Companhia, com o apoio de assessores externos, com o objetivo de confirmar a existência e extensão de inconsistências contábeis."

"Com efeito, a concessão de vistas aos autos do Processo a pessoa vinculada à imprensa acarretaria risco ponderável de divulgação descontextualizada de informações pelo referido veículo, além de imputação (ainda que subliminar) de responsabilidades a indivíduos sem a comprovação devida."

"Caso a Administração venha a tomar conhecimento de novos fatos ou elementos probatórios e entenda que a busca de reparação de prejuízos relacionados às inconsistências contábeis represente o melhor interesse da Companhia, restará preservado seu direito de reclamar os prejuízos causados, por meio do ajuizamento das ações cíveis e criminais pertinentes, o que também ficaria prejudicado com a divulgação das informações constantes do Processo. Assim, o interesse da Companhia em preservar confidenciais as conclusões alcançadas pela Administração até o momento é legítimo e deve ser protegido, para que não venham a ser interpretadas, por tais ex-administradores ou por terceiros (incluindo autoridades judiciais em eventuais ações iniciadas pela Companhia), como uma manifestação expressa de que os antigos administradores estão isentos de serem responsabilizados pelo período em que permaneceram na gestão."

66. Como se pode depreender da leitura dos principais argumentos, pouco se inovou na argumentação da Companhia.

67. Vale, entretanto, ressaltar que a Companhia, reiteradas vezes, alegou riscos de que a informação seja publicada de forma descontextualizada pela imprensa. Esta SEP teve o cuidado de alertar nos ofícios, nos seguintes termos:

“Por fim, a Companhia deve avaliar a conveniência de se antecipar à eventual divulgação através da imprensa ou de qualquer outra pessoa que solicitar acesso aos autos deste processo, dos detalhes constantes dos documentos aos quais não será concedido sigilo.”

68. À Companhia sempre há a possibilidade de oferecer ao mercado a informação devidamente contextualizada, aliás, parece-nos, é o que afirma ter feito desde o início, com os Fatos Relevantes, atas de RCA e Comunicados ao mercado, entre outros documentos públicos.

69. Quem lê os documentos para os quais a SEP não concedeu sigilo e os documentos públicos não consegue, salvo melhor juízo, perceber que os termos poderiam ser descontextualizados, considerando a boa-fé do terceiro interessado. Ainda que ocorresse descontextualização prejudicial à Companhia, caso seja fruto de imprudência ou ilegalidade, é responsabilidade de quem deu publicidade em termos inverídicos ou viesados responder pelos prejuízos causados ao juízo adequado.

70. De resto, a argumentação para refutar a fundamentação da Companhia e a existência de dano potencial à sua imagem e/ou de proteção de interesse legítimo, é praticamente a mesma apresentada anteriormente, de forma que, ao juízo deste analista, não subsiste razão à Companhia para requerer sigilo do material que ela própria produziu, com o zelo e a cautela necessários, em resposta aos questionamentos do processo administrativo.

71. Os fatos envolvendo o **Ofício nº 280/2017-CVM/SEP/GEA-2** referem-se tão somente ao pedido e à concessão de efeito suspensivo da decisão da SEP até avaliação do colegiado, não há motivo para sigilo.

As cópias integrais da carta de responsabilidade da administração endereçada aos seus auditores independentes, relativa à auditoria dos exercícios sociais de 2013, 2014 e 2015

72. A carta de responsabilidade da administração endereçada aos auditores é um documento razoavelmente padronizado, para dar conforto à auditoria de que a administração garante ter entregado a documentação completa, ter cumprido as responsabilidades contratuais, ter se certificado que todas as transações foram registradas e estão refletidas na contabilidade, ter cumprido procedimentos para PDD, provisões diversas etc.

73. Lê-se, nas normas brasileiras de auditoria (NBC TA 580 R1), a respeito das representações formais:

“Para fins das normas de auditoria, representação formal é uma declaração escrita pela administração, fornecida ao auditor, para confirmar certos assuntos ou suportar outra evidência de auditoria. Representações formais, neste contexto, não incluem as demonstrações contábeis, as afirmações nelas contidas ou livros e registros comprobatórios..”

“Os objetivos do auditor são: (a) obter representações formais da administração, e quando apropriado, dos responsáveis pela governança, de que eles cumpriram com suas responsabilidades pela elaboração das demonstrações contábeis e pela integridade das informações fornecidas ao auditor; (b) dar suporte a outras evidências de auditoria relevantes para as demonstrações contábeis ou para afirmações específicas nas demonstrações contábeis por meio de representações formais, se o auditor determinar que estas são necessárias ou se forem exigidas por outras normas de auditoria; e (c) reagir apropriadamente às representações formais fornecidas pela administração e (quando apropriado dos responsáveis pela governança) ou se a administração (e

quando apropriado, os responsáveis pela governança) não fornecer as representações solicitadas pelo auditor.”

“Se a administração não fornecer uma ou mais das representações formais solicitadas, o auditor deve: (a) discutir o assunto com a administração; (b) reavaliar a integridade da administração e avaliar o efeito que isso pode ter sobre a confiabilidade das representações (verbais ou escritas) e da evidência de auditoria em geral; e (c) tomar ações apropriadas, inclusive determinar o possível efeito sobre a sua opinião no relatório de auditoria, em conformidade com a NBC TA 705 considerando a exigência do item 20 desta Norma.”

74. Enfim, parece-nos algo obrigatório e que não desabona nem a Companhia, nem a auditoria, nem a Administração anterior, uma vez que, se não apresentassem a carta de responsabilidade, não cumpririam procedimento fundamental para o processo de auditoria.

75. Se houve falha, ou seja, se alguns pontos de conforto passados para auditoria não estavam em conformidade com o declarado pela administração, pelo fato de ter havido necessidade de ajustes retrospectivos realizados nas demonstrações financeiras de 2014 e 2015, é algo a se avaliar no âmbito do processo administrativo, mas de forma alguma representaria novidade a ser revelada ao mercado, dado que os ajustes foram amplamente divulgados.

76. Não nos parece uma atitude de boa governança requerer sigilo para um documento padrão de representação da Companhia junto à auditoria independente, parece-nos que não deveria ser informação protegida por sigilo de forma alguma, pois é obrigação da administração.

77. A Companhia poderia até avaliar que, uma vez que houve problemas com as demonstrações, eventualmente as declarações da administração não estavam precisas. Porém, se for o caso, os efeitos dessa eventual imprecisão já foram divulgados ao mercado e resultaram em ajustes nas demonstrações financeiras. Caso a Companhia entender, no futuro, representar contra seus ex-administradores com base na eventual imprecisão das declarações prestadas, não vejo como isso seria “desconhecido” para o próprio ex-administrador ou sua defesa, nem vejo como ocultar um documento padrão, cuja expectativa de todos, tanto da Companhia, quanto dos administradores, quanto dos acionistas, quanto da Auditoria independente é a mesma, ou seja, que a administração cumpra sua parte para que o auditor possa cumprir adequadamente as normas de auditoria.

78. Entendo que o pedido de sigilo para essa documentação não deve prosperar.

Parecer do escritório Sérgio Bermudes que embasou reversão da provisão de valores relacionados o FIES e ao FNDE.

Provisionamento e reversão de valores relacionados ao FIES - Parecer do escritório Sérgio Bermudes

79. A nota explicativa 4 do ITR de 30/06/2016 informou o seguinte:

*“Adicionalmente a Companhia constatou que uma pequena parcela da base de alunos beneficiários do FIES havia deixado de apresentar o desempenho acadêmico necessário para participação no programa. **A Companhia pretende acordar com o FNDE mecanismos para conciliar o cadastro de alunos com o desempenho acadêmico exigível para participação no programa e, eventualmente, expurgar da base aqueles que não tenham alcançado o desempenho acadêmico mínimo, bem como equacionar eventuais***

passivos decorrentes destes ajustes. Em razão das mudanças decorrentes dessa conciliação, a Companhia registrou uma provisão, com base em sua melhor estimativa, no montante de R\$ 42.895, apresentados nas seguintes rubricas das demonstrações financeiras: (i) “Despesas Comerciais - PDD Fies” e (ii) “Outros contas a pagar no passivo circulante.” (Grifos nossos.)

80. Na nota explicativa 4 do ITR de 30/09/2016 a Companhia divulga da seguinte forma as questões relacionadas ao provisionamento de valores relativos ao FIES:

“Adicionalmente a Companhia constatou que uma pequena parcela da base de alunos beneficiários do FIES havia deixado de apresentar o desempenho acadêmico necessário para participação no programa. Assim, enquanto concilia o cadastro de alunos com o desempenho acadêmico exigível para participação no programa e, eventualmente, expurgar da base aqueles que não tenham alcançado o desempenho acadêmico mínimo, em 30 de junho de 2016, a Companhia registrou uma provisão, com base em sua melhor estimativa, no montante de R\$ 42.895, apresentados nas seguintes rubricas das demonstrações financeiras: (i) “Despesas Comerciais - PDD Fies” e (ii) “Outros contas a pagar no passivo circulante. Até 31 de dezembro de 2016, a Companhia espera concluir a análise a referida análise.”

81. Esta provisão foi revertida no trimestre seguinte, sob a seguinte justificativa:

“No semestre findo em 30 de junho de 2016, em decorrência de alegações sobre eventuais inobservâncias aos critérios de elegibilidade de alunos aos benefícios do FIES, a Companhia registrou uma provisão de R\$ 42.895, para fazer face à eventual obrigação junto ao Fundo Nacional de Desenvolvimento da Educação (“FNDE”), determinada com base em sua melhor estimativa na época. No decorrer do 2 semestre, a Companhia avaliou o assunto junto aos seus consultores jurídicos internos e externos, aprofundou o estudo do aproveitamento acadêmico dos alunos, e concluiu que não contrariou as regras definidas na referida Lei no que tange ao aproveitamento acadêmico que foram objeto de provisão, pois o critério para a determinação do aproveitamento acadêmico previsto na lei é amplo, cabendo à Instituição de Ensino a sua definição e aplicação. Dessa forma, considerando que os alunos beneficiários do FIES tiveram, de fato, aproveitamento acadêmico satisfatório, determinado com base nas políticas internas da Companhia, o montante de R\$ 42.895 da referida provisão foi revertido em 31 de dezembro de 2016.”

82. Uma provisão deve ser reconhecida quando (CPC 25): (a) a entidade tem uma obrigação presente (legal ou não formalizada) como resultado de evento passado; (b) seja provável que será necessária uma saída de recursos que incorporam benefícios econômicos para liquidar a obrigação; e (c) possa ser feita uma estimativa confiável do valor da obrigação.

83. Apenas na presença destas três condições uma provisão deverá ser reconhecida, conforme se lê claramente no item 14 do CPC 25.

84. De acordo com o item 59 do CPC 25, as provisões devem ser reavaliadas em cada data de balanço e ajustadas para refletir a melhor estimativa corrente. Se já não for mais provável que seja necessária uma saída de recursos que incorporam benefícios econômicos futuros para liquidar a obrigação, a provisão deve ser revertida. Partindo do pressuposto de que a Companhia reconheceu a provisão com base no CPC 25, nos parece que a companhia reverteu a provisão com base no parecer do escritório Sérgio Bermudes (“Parecer”), que passou a entender que a chance de perdas seria remota.

85. Ainda que a Companhia entenda não haver necessidade de divulgação da íntegra do Parecer, não nos parece razoável conceder sigilo a documento utilizado pela Companhia para embasar a reversão da Provisão.

86. Ressalta-se que não foi apresentada nenhuma argumentação específica em relação ao Parecer do escritório Sérgio Bermudes para que fosse concedido sigilo.

87. Entendo, portanto, que o documento, por ter embasado a reversão de uma provisão (fatos já públicos), não deve ter proteção por sigilo.

CONCLUSÃO

88. Nesse sentido, **e em deferência ao princípio da publicidade que deve orientar todos os atos da administração pública**, sugiro o indeferimento do pedido da Companhia, mantendo a publicidade dos documentos avaliados no presente processo, salvo aqueles documentos para os quais o sigilo já foi concedido.

89. Ressaltamos novamente que não se trata de dar divulgação aos documentos apresentados neste processo e sim da decisão de dar tratamento sigiloso a todos documentos, ressaltando que existe no âmbito deste processo um pedido de vistas fundamentado na Lei de Acesso à Informação.

90. Como a Companhia requereu que, caso a SEP não reformasse sua opinião, os autos fossem encaminhados como recurso, proponho o envio do presente processo ao Superintendente Geral (SGE), para apreciação pelo Colegiado da CVM.

Atenciosamente,



Documento assinado eletronicamente por **Paulo Roberto Portinho de Carvalho, Analista**, em 06/09/2017, às 19:01, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Guilherme Rocha Lopes, Gerente**, em 06/09/2017, às 19:01, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira, Superintendente**, em 06/09/2017, às 19:03, 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 **0355433** e o código CRC **EE9924EA**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **0355433** and the "Código CRC" **EE9924EA**.*