



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 Q02 - Bl. A - Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF - CEP 70712-900 - Brasil - Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM Nº 19957.008560/2020-93

Reg. Col. nº 2239/2021

Interessado: MRO Serviços Logísticos S.A.
Assunto: Recurso contra decisão da área técnica que indeferiu pedido de registro inicial de emissor de valores mobiliários, na categoria A
Relatoria: Superintendência de Relações com Empresas – SEP
Voto: Diretor Alexandre Costa Rangel

Manifestação de Voto

I. Breve Resumo dos Fatos

1. Este Processo Administrativo nº 19957.008560/2020-93 (“Processo”) trata de pedido de registro de emissor de valores mobiliários, categoria A, apresentado por MRO Serviços Logísticos S.A. (“Companhia”) junto à CVM¹.
2. Após a realização de exigências pela Superintendência de Relações com Empresas (“SEP” ou “Área Técnica”) e a apresentação das respectivas respostas pela Companhia², o pedido de registro de emissor da Companhia foi indeferido³. A SEP fundamentou sua decisão, em suma, nos seguintes três principais tópicos⁴:

¹ Doc. SEI 1155073.

² A saber: (i) Ofício nº 1/2021/CVM/SEP/GEA-2, de 11.01.2021 (Doc. SEI 1172688), respondido em 05.03.2021 pela Companhia (Doc. SEI 1209980); (ii) Ofício nº 29/2021/CVM/SEP/GEA-2, de 22.03.2021 (Doc. 1220022), respondido em 09.04.2021 pela Companhia (Doc. SEI 1239559).

³ Ofício nº 48/2021/CVM/SEP/GEA-2, de 29.04.2021 (Doc. SEI 1250971).

⁴ Além desses três temas, a decisão da Área Técnica também mencionou apontamentos relativos à ausência de aprovação do estatuto social da Companhia em assembleia geral e a insuficiências informacionais no item 13.2 do formulário de referência, a respeito de plano de remuneração de administradores por meio de *stock option*. Ressaltou, contudo, que o indeferimento do registro como companhia aberta não está fundamentado nesses pontos.



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 Q02 - Bl. A - Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF - CEP 70712-900 - Brasil - Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

- (i) Alteração patrimonial relevante: em virtude de alteração patrimonial relevante ocorrida posteriormente ao encerramento do último exercício social, deveria ter sido apresentada demonstração financeira com data posterior, nos termos do inciso VIII, alínea (b), item (1), do art. 1º do Anexo 3 da Instrução CVM nº 480/2009⁵;
- (ii) Eventos subsequentes nas notas explicativas: a transação com parte relacionada apontada pela SEP, implementada em 01.12.2020 (“*Drop Down*”)⁶, consiste em evento subsequente significativo que deveria constar das notas explicativas em todas as demonstrações financeiras da Companhia, conforme requerido pela Deliberação CVM nº 593/2009, que aprovou o Pronunciamento Técnico CPC nº 24/2009, do Comitê de Pronunciamento Contábil⁷; e

⁵ “Assim, podemos concluir que o processo de registro não foi devidamente instruído pela MRO em sua abertura, pois na data do protocolo inicial, 10/12/2020, já havia uma alteração relevante na estrutura patrimonial, decorrente do evento de 01/12/2020, que ensejaria a apresentação de Demonstrações Financeiras com data posterior, conforme inciso VIII (b) (1), do artigo 1º do Anexo 3 da Instrução CVM nº 480/2009. Soma-se a isso o fato de que, no decurso dos últimos 4 meses e meio em que o processo de análise do pedido de registro esteve em andamento, a Companhia não mencionou a referida transação com parte relacionada nem no Formulário de Referência, nem em qualquer outro documento dentre os três protocolos realizados, à exceção das Demonstrações Financeiras recentemente apresentadas em 14/04/2021.” (Doc. SEI 1250971).

⁶ “No decorrer da análise do pedido de registro, venceu o prazo regulamentar para apresentação das Demonstrações Financeiras de 31/12/2020, a saber dia 31/03/2021, sendo a Companhia exigida a apresentar tais Demonstrações como condição para concessão do registro, o que foi feito em 14/04/2020, juntamente com a resposta ao 2º Ofício de exigências. Foi observada nas Notas Explicativas 15 e 22 (i) a seguinte operação: ‘Em 01 de dezembro de 2020, a Companhia firmou um aditivo do contrato de empréstimo junto ao Banco Santander (Brasil) S.A, onde ficou estabelecido o Drop Down de duas cédulas de crédito bancário emitidas contra a MRO Participações S.A, a primeira cédula no montante de R\$ 29.200 com liquidação da última parcela em setembro de 2023 com taxa de juros de CDI+1,70% a.a e segunda cédula no montante de R\$10.000 com liquidação da última parcela em março de 2024 com taxa de juros de CDI+1,791% a.a.’ A referida operação causou um acréscimo de mais de R\$ 39 milhões tanto no Ativo quanto no Passivo da Companhia, pois aparentemente assumiu uma dívida que era da sua controladora MRO Participações S.A., tendo assim um valor a receber da acionista, bem como a pagar ao banco.” (Doc. 1250971).

⁷ “De acordo com o CPC 24, “evento subsequente ao período a que se referem as demonstrações contábeis é aquele evento, favorável ou desfavorável, que ocorre entre a data final do período a que se referem as demonstrações contábeis e a data na qual é autorizada a emissão dessas demonstrações.” Ainda, traz em seu item 21, a seguinte regra: Se os eventos subsequentes ao período contábil a que se referem as demonstrações contábeis são significativos, mas não originam ajustes, sua não divulgação pode influenciar as decisões econômicas a serem tomadas pelos usuários com base nessas demonstrações. Consequentemente, a entidade deve divulgar as seguintes informações para cada categoria significativa de eventos subsequentes ao período contábil a que se referem as demonstrações contábeis que não originam ajustes: (a) a natureza do evento; (b) a estimativa de seu efeito financeiro ou uma declaração de que tal estimativa não pode ser feita. As Demonstrações Financeiras apresentadas para fins de registro, relativas ao exercício social encerrado em 31/12/2019, bem como as Demonstrações Financeiras Intermediárias referentes aos trimestres encerrados em 31/03/2020, 30/06/2020 e 30/09/2020, foram todas emitidas em 03/12/2020, logo, depois do evento de Drop Down da dívida de sua controladora realizado em 01/12/2020, conforme apontado acima. Considerando o impacto relevante da operação em suas Demonstrações Financeiras, conforme já evidenciado, não



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 Q02 - Bl. A - Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF - CEP 70712-900 - Brasil - Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

(iii) Transações com partes relacionadas: as transações que a Companhia possui com partes relacionadas deveriam ser encerradas ou repactuadas, em observância a condições estritamente comutativas, prevendo pagamento compensatório adequado e não favorecendo qualquer sociedade integrante do grupo econômico da Companhia⁸.

3. Discordando da Área Técnica, a Companhia interpôs recurso tempestivo, em 20.05.2021 (“Recurso”)⁹, alegando que (i) sobre a alteração patrimonial relevante, a assunção de parte da dívida da acionista controladora não aumentou a exposição de obrigações da Companhia, pois a soma do valor devido e o valor garantido permaneceu o mesmo; (ii) o índice de endividamento da Companhia, considerando o aval que havia sido outorgado à sua única acionista, manteve-se inalterado antes e depois do *Drop Down*; (iii) seria inviável levantar demonstrações financeiras especiais com data-base no decorrer do mês de dezembro (entre o dia 1º e o dia 10.12.2020) e submetê-la a todo o processo de auditoria que é exigido pela regulamentação; (iv) quanto à obrigatoriedade de inclusão do *Drop Down* nas notas explicativas de eventos subsequentes das demonstrações financeiras, conforme exigido pela SEP, a operação não alterou a situação de liquidez da Companhia, de modo que “*não foi considerado como um evento subsequente significativo que pudesse influenciar as decisões econômicas a serem tomadas pelos usuários com base nessas demonstrações*”; (v) quanto à transação com partes relacionadas, a decisão recorrida parte da premissa de que a Companhia poderia, no futuro, violar direitos de acionistas, não havendo base jurídica para uma presunção nesse sentido¹⁰.

há dúvidas de que tal informação deveria constar em Nota Explicativa relativa a eventos subsequentes em todas as Demonstrações Financeiras da Companhia. Entretanto, as Notas Explicativas referentes a Eventos Subsequentes não fazem qualquer menção à referida operação, de modo que as Demonstrações Financeiras apresentadas para fins de registro, bem como os Formulários ITR não atendem ao requerido na Deliberação CVM nº 593/2009, que aprovou o Pronunciamento Técnico CPC 24 do Comitê de Pronunciamentos Contábeis.” (Doc. SEI 1250971).

⁸ “*Em suma, o que se pretende dizer é que, no momento da aprovação da transação em que companhia ainda era fechada, o fornecimento de aval pela Companhia para seus controladores, aparentemente não causou prejuízos a ninguém, e ainda não causa. Mas, uma vez que a Companhia obtém registro de emissor na categoria A, cria-se um risco de violação dos direitos dos acionistas garantidos pela Lei nº 6.404/1976. (...) Dessa forma, entendemos que para a obtenção do registro de companhia aberta, a Companhia deveria encerrar ou repactuar as transações que possui com partes relacionadas que não observem condições estritamente comutativas, não possuam pagamento compensatório adequado, ou favoreçam sociedade coligada, controladora ou controlada, nos termos da Lei nº 6.404/1976.”* (Doc. SEI 1250971).

⁹ Doc. SEI 1268718.

¹⁰ Apesar de não terem sido utilizados como fundamentos para o indeferimento do registro, a Companhia corrigiu seu estatuto social e o item 13.2 do formulário de referência, conforme apontado pela Área Técnica.



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 Q02 - Bl. A - Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF - CEP 70712-900 - Brasil - Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

4. Em complemento, no dia 11.06.2021, buscando demonstrar as condições equitativas do *Drop Down* e das transações com partes relacionadas relativas às garantias outorgadas em benefício de sua acionista controladora, a Companhia protocolou nova petição (“Petição Complementar”)¹¹, por meio da qual **(i)** juntou aos autos instrumento particular de contrato de conta corrente¹², que estabeleceu o pagamento de juros remuneratórios que, segundo a Companhia, estariam em linha com parâmetros de mercado; e **(ii)** comprometeu-se a, tão logo seja deferido seu pedido de registro de emissor como companhia aberta, inserir no estatuto social da Companhia regra que exija aprovação em assembleia geral de transações com partes relacionadas, ficando vedada a participação da parte relacionada à Companhia na referida votação.

5. A Área Técnica manifestou-se em 02.07.2021 sobre o Recurso e a Petição Complementar¹³, afastando os argumentos trazidos pela Companhia¹⁴ e mantendo sua decisão pelo indeferimento do pedido de registro de emissor de valores mobiliários.

¹¹ Doc. SEI 1283332.

¹² Doc. SEI 1283333.

¹³ Parecer Técnico nº 87/2021-CVM/SEP/GEA-2 (Doc. SEI 1293211).

¹⁴ Resumidamente, a SEP pontuou que **(i)** “a assunção de dívida e a prestação de garantia são responsabilidades distintas. Por mais que o avalista seja responsável solidário pela dívida, ele não é o devedor e, por esse motivo, não contabiliza a dívida no seu passivo”; **(ii)** “um dos índices indicado na orientação da SEP – o índice de endividamento (passivo circulante acrescido do passivo não circulante, dividido pelo patrimônio líquido) – sofreu aumento de 42,7%, indo de 6,3121 em 31/12/2019 para 9,0096 em 31/12/2020 (...); o ativo total e o passivo (excluindo patrimônio líquido) aumentaram 41% e 47%, respectivamente, de 2019 e 2020, majoritariamente em função do drop down. Em suma, a inclusão de uma dívida de aproximadamente R\$ 40 milhões em uma companhia com ativo total de R\$ 95 milhões e Patrimônio Líquido de R\$ 13 milhões é, sem dúvida, uma alteração relevante em sua estrutura”; **(iii)** “Um ponto importante a ser destacado é em relação à transparência e ao full disclosure com relação à operação. A Companhia alega que refletiu o drop down nas Demonstrações Financeiras de 31/12/2020 e, assim, os investidores estariam corretamente informados a respeito. Entretanto, as Demonstrações Financeiras para fins de registro, que subsidiaram o pedido de registro eram as de 31/12/2019, sendo que as de 2020 só vieram a ser apresentadas porque o processo se prolongou demasiadamente, vencendo assim o prazo para sua divulgação. A Companhia se utilizou de 37 dos 40 dias úteis disponíveis para atender às exigências do primeiro ofício (artigo 5º, §1º, da Instrução CVM nº 480/2009) e 14 dias úteis para o segundo ofício, contando com o prazo regular de 10 dias úteis (artigo 5º, §5º, da Instrução CVM nº 480/2009) mais um pedido de prorrogação de 20 dias úteis (artigo 5º, §2º, da Instrução CVM nº 480/2009). Em resumo, a MRO se utilizou, no total, de 51 dias úteis para responder às exigências da CVM no processo de registro, algo bastante incomum e que, nesse caso, não pode ser nem atribuído à espera das condições ideais de mercado, pois tratava-se de registro de companhia sem concomitante oferta”; **(iv)** “as Demonstrações Financeiras apresentadas com o pedido de registro, emitidas em 03/12/2020, não apresentavam o drop down, como deveria constar em Nota de Evento Subsequente. E ainda que constasse, não estaria atendida a exigência da Instrução CVM nº 480/2009 em relação a Demonstração Financeira que reflita adequadamente a estrutura patrimonial do emissor”; **(v)** “o argumento de que a divulgação de evento subsequente não seria necessária porque ocorreu somente dois dias antes da emissão das demonstrações financeiras, não possui fundamento. O CPC 24 não faz distinção entre eventos mais próximos ou mais distantes da data divulgação. Como dito no Ofício, evento subsequente é aquele “que ocorre



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 Q02 - Bl. A - Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF - CEP 70712-900 - Brasil - Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

6. Feita essa breve apresentação dos fatos, passo ao meu voto.

II. Manifestação de Voto

7. Estou de acordo com as conclusões da SEP neste Processo e voto pelo indeferimento do pedido de registro de emissor formulado pela Companhia.

8. Adoto os fundamentos apresentados pela Área Técnica a respeito da (i) ausência de registro de alteração patrimonial relevante nas demonstrações financeiras da Companhia; e (ii) falta de menção do *Drop Down* como evento subsequente significativo nas notas explicativas às demonstrações financeiras da Companhia.

9. Como pontual ressalva, não acompanho as ponderações da SEP no sentido de que a Companhia deveria rescindir ou ajustar os contratos vigentes que regem as transações com partes relacionadas. Segundo a Área Técnica, as rescisões ou os ajustes seriam necessários, uma vez que os referidos instrumentos não teriam sido celebrados em condições equitativas ou em bases estritamente comutativas, o que representaria descumprimento ao art. 117, §1º, alínea “f”¹⁵; e art. 245¹⁶ da Lei nº 6.404/1976. A razão central do meu ponto reside no fato de que uma conclusão fundamentada acerca da adequação de um determinado contrato aos referidos dispositivos legais, geralmente, possui desafios relevantes. Em um processo administrativo mais expedito e direto como o processo de registro de emissor, conduzido primordialmente sob uma perspectiva de

entre a data final do período a que se referem as demonstrações contábeis e a data na qual é autorizada a emissão dessas demonstrações.” Assim, nos parece indubitável que o evento de 01/12/2020 trata-se de evento subsequente”; (vi) “É bastante notório a existência de companhias abertas que possuem transações com partes relacionadas originadas há anos, que permaneceram produzindo efeitos e vieram a gerar disputas societárias entre seus acionistas, pois parcela dos acionistas entendem que tais transações não atendem ao interesse da companhia, o que a princípio sempre deve ocorrer. Nesse mesmo sentido é que diariamente as companhias ativamente rediscutem e eventualmente rescindem contratos com terceiros, com a finalidade de atender aos interesses da companhia, mas convenhamos esse mesmo ativismo fica bem dificultado ou até mesmo impossibilitado quando a contraparte envolve seu controlador”.

¹⁵ “Art. 117. O acionista controlador responde pelos danos causados por atos praticados com abuso de poder. § 1º São modalidades de exercício abusivo de poder: f) contratar com a companhia, diretamente ou através de outrem, ou de sociedade na qual tenha interesse, em condições de favorecimento ou não equitativas;”.

¹⁶ “Art. 245. Os administradores não podem, em prejuízo da companhia, favorecer sociedade coligada, controladora ou controlada, cumprindo-lhes zelar para que as operações entre as sociedades, se houver, observem condições estritamente comutativas, ou com pagamento compensatório adequado; e respondem perante a companhia pelas perdas e danos resultantes de atos praticados com infração ao disposto neste artigo.”



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 Q02 - Bl. A - Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF - CEP 70712-900 - Brasil - Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

regulação prudencial, são avaliados se os requisitos objetivos exigidos pelas normas aplicáveis estão atendidos. Nesse sentido, checka-se, prudencialmente, de forma preventiva, se foram observados os parâmetros necessários à autorização de participação de um dado agente no mercado de valores mobiliários. A tarefa de avaliar se um determinado contrato foi celebrado em condições não equitativas (art. 117, §1º, alínea “f”, da lei do anonimato), em linha com padrões de mercado ou em bases estritamente comutativas (art. 245 do mesmo diploma legal) apresenta contornos próprios e demanda esforços diferentes. Questões dessa natureza, a rigor, precisam ser enfrentadas de modo mais consistente a partir de uma abordagem profunda, típica de regulação de conduta, devendo ser analisadas, se e quando presentes elementos de autoria e materialidade, no âmbito de um processo administrativo sancionador, em atenção aos princípios da presunção de inocência e da boa-fé. Lembrando, ainda, que a Companhia – hoje e quando da celebração dos referidos contratos com partes relacionadas –, é uma companhia fechada, com um único acionista.

10. De todo modo, a ressalva acima não compromete a minha concordância com as conclusões a que chegou a Área Técnica neste Processo – de indeferimento do pedido de registro –, em virtude dos fundamentos atinentes à necessidade de que (i) a alteração patrimonial relevante esteja refletida nas demonstrações financeiras da Companhia; e (ii) o *Drop Down* esteja mencionado como evento subsequente significativo nas notas explicativas às demonstrações financeiras da Companhia.

11. É o que passo a expor a seguir.

Uma alteração patrimonial relevante efetivamente ocorreu e não constou das demonstrações financeiras da Companhia submetidas a registro junto à CVM

12. Entendo que o *Drop Down*, efetivado em 01.12.2020, provocou uma alteração substancial na realidade patrimonial da Companhia que constava das demonstrações financeiras disponibilizadas inicialmente no Processo, referentes a 31.12.2019¹⁷.

13. O referido negócio foi formalizado por meio de um contrato de empréstimo, celebrado pela Companhia com uma instituição financeira, tendo sido estabelecidas as regras aplicáveis à

¹⁷ Doc. SEI 1157425.



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 Q02 - Bl. A - Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF - CEP 70712-900 - Brasil - Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

transferência da dívida representada por duas cédulas de crédito bancário, totalizando aproximadamente R\$ 39 milhões, até então devidas por sua acionista controladora.

14. A implementação do *Drop Down*, nesses termos, transferiu para a Companhia a responsabilidade e a obrigação direta pelo pagamento de uma parcela relevante de crédito originalmente devido por sua acionista controladora a uma instituição financeira. A Área Técnica, ao avaliar o impacto dessa operação no patrimônio da Companhia, observou que “o ativo total consolidado em 31/12/2020 ficou em R\$ 135.259 mil, em comparação aos saldos de R\$ 95.888 mil em 31/12/2019 e R\$ 93.490 mil em 30/09/2020, ou seja, aumentos de 41% e 45% respectivamente. Em relação ao passivo exigível (excluindo-se Patrimônio Líquido), o saldo de 31/12/2020 era de R\$ 121.746 mil, que comparado aos saldos de R\$ 82.775 mil (31/12/2019) e R\$ 76.502 mil (30/09/2020), representou aumentos de 47% e 59%, respectivamente”.

15. Ora, considerando a relevância dos números e percentuais supracitados, em termos absolutos e relativos, fica comprovado que os efeitos de tal negócio se caracterizam como uma “alteração relevante na estrutura patrimonial do emissor” – situação que dispara a obrigatoriedade de apresentação de demonstrações financeiras especialmente elaboradas para fins de registro, referentes a data posterior.

16. Conforme previsto no art. 1º, inciso VIII, alínea “b”, item (1), do Anexo 3 da Instrução CVM nº 480/2009, “o pedido de registro como emissor de valores mobiliários deve ser acompanhado [das] demonstrações financeiras especialmente elaboradas para fins de registro (...) referentes a data posterior, preferencialmente coincidente com a data de encerramento do último trimestre do exercício corrente, mas nunca anterior a 120 (cento e vinte) dias contados da data do protocolo do pedido de registro, caso tenha ocorrido alteração relevante na estrutura patrimonial do emissor após a data de encerramento do último exercício social”.

17. A racionalidade do comando regulatório encontra amparo na proteção de um regime informacional transparente no âmbito do mercado de valores mobiliários, um dos pilares mais relevantes do mandato legal da CVM¹⁸. Busca-se, nesses termos, assegurar aos usuários da

¹⁸ Lei nº 6.385/1976: “Art. 4º O Conselho Monetário Nacional e a Comissão de Valores Mobiliários exercerão as atribuições previstas na lei para o fim de: (...) VI - assegurar o acesso do público a informações sobre os valores mobiliários negociados e as companhias que os tenham emitido”.



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 Q02 - Bl. A - Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF - CEP 70712-900 - Brasil - Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

informação elementos consistentes e atualizados para uma compreensão adequada da situação econômico-financeira do emissor. Com isso, aumenta-se a higidez do processo decisório de investimentos por parte do público em geral, gerando, dessa forma, uma maior eficiência na dinâmica de formação de preços dos valores mobiliários de emissão da entidade em questão. A questão informacional em processos de registro de emissores ganha relevância ainda mais destacada.

18. Nesses termos, concordo com a SEP na linha de que a contratação do *Drop Down* – por ter provocado uma alteração substancial na realidade patrimonial da Companhia, nos termos do art. 1º, inciso VIII, alínea “b”, item (1), do Anexo 3 da Instrução CVM nº 480/2009 – gerou para a Companhia a obrigatoriedade de elaboração de demonstrações financeiras referentes a data posterior, considerando que as demonstrações financeiras relativas a 31.12.2019 mostraram-se inadequadas para uma avaliação atualizada da situação patrimonial da Companhia.

O Drop Down deveria ter sido mencionado como evento subsequente significativo nas notas explicativas às demonstrações financeiras da Companhia

19. O Pronunciamento Técnico CPC nº 24/2009, aprovado pela Deliberação CVM nº 593/2009, enuncia uma lista exemplificativa de eventos subsequentes ao período contábil que são significativos, dispondo que “*sua não divulgação pode influenciar as decisões econômicas a serem tomadas pelos usuários com base nessas demonstrações*”.

20. Importante notar que consta da lista do normativo, especificamente no item 22, alínea (i), o exemplo da “*assunção de compromissos ou de contingência passiva significativa, por exemplo, por meio da concessão de garantias significativas*” – conceito que, a meu ver, abrange o *Drop Down* analisado neste Processo, um negócio jurídico que representou a assunção, pela Companhia, de compromissos ou contingências passivas significativas.

21. Além disso, tanto as demonstrações financeiras de 31.12.2019¹⁹, quanto as demonstrações financeiras intermediárias apresentadas pela Companhia para fins de registro de emissor, relativas

¹⁹ Doc. SEI 1157425.



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 Q02 - Bl. A - Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF - CEP 70712-900 - Brasil - Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

aos trimestres encerrados em 31.03.2020²⁰, 30.06.2020²¹ e 30.09.2020²², foram emitidas no dia 03.12.2020, isto é, posteriormente à data de contratação do *Drop Down*, o que ocorreu em 01.12.2020.

22. Nesses termos, concordo com a SEP e entendo que o referido negócio jurídico deveria constar das notas explicativas relativas a eventos subsequentes das demonstrações financeiras da Companhia, para fins de atendimento do disposto no Pronunciamento Técnico CPC n° 24/2009, aprovado pela Deliberação CVM n° 593/2009.

III. Conclusões

23. Ante o exposto, respeitadas as observações apontadas no parágrafo 9 acima, alinho-me às conclusões da Área Técnica no sentido de que deve ser indeferido o pedido de registro de emissor da Companhia. Fundamento meu voto no entendimento de que (i) em virtude de alteração patrimonial relevante ocorrida posteriormente ao encerramento do último exercício social, deveria ter sido apresentada demonstração financeira com data posterior, como determina o inciso VIII, alínea (b), item (1), do art. 1º do Anexo 3 da Instrução CVM n° 480/2009; e (ii) o *Drop Down* representa um evento subsequente significativo e, por isso, deveria constar das notas explicativas em todas as demonstrações financeiras da Companhia, conforme requerido pela Deliberação CVM n° 593/2009, que aprovou o Pronunciamento Técnico CPC n° 24/2009, do Comitê de Pronunciamento Contábil.

É como voto.

Rio de Janeiro, 9 de novembro de 2021.

Alexandre Costa Rangel

Diretor

²⁰ Doc. SEI 1157444.

²¹ Doc. SEI 1157449.

²² Doc. SEI 1157456.