



MINISTÉRIO DA ECONOMIA
CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

441ª Sessão

Processo 10372.100118/2019-81

Processo na primeira instância CVM RJ2008/8046

RECURSOS VOLUNTÁRIOS

RECORRENTES: FAUSTO DA CUNHA PENTEADO
MARISA BRAGA DA CUNHA MARRI
MOACIR DA CUNHA PENTEADO
RENATO ANTUNES PINHEIRO

RECORRIDA: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

RELATOR: PEDRO FRADE DE ANDRADE

ADVOGADA: MARISA BRAGA DA CUNHA MARRI (OAB/SP 92.234)

EMENTA: RECURSOS VOLUNTÁRIOS. Destinação de dividendos inferiores ao devido, pagamento de dividendos fora do prazo legal, constituição de reserva especial para dividendos não distribuídos, cálculo equivocado de dividendos mínimos, não comunicação à CVM de justificativa para o não pagamento de dividendo obrigatório, registro da destinação do lucro líquido do exercício em demonstrações financeiras, não absorção de prejuízos pelas reservas de lucro, atraso na elaboração de demonstrações financeiras e atraso na convocação e realização de assembleias gerais ordinárias. Recursos desprovidos

ACÓRDÃO CRSFN 138/2020

Vistos, relatados e discutidos os presentes autos, os membros do Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional decidem conhecer dos recursos voluntários e:

1. Em relação ao recorrente FAUSTO DA CUNHA PENTEADO, na qualidade de conselheiro da Construtora Lix da Cunha;

1.1 por não se manifestar contrariamente à proposta de constituição, nos exercícios de 2003, 2005, 2006 e 2007, da Reserva Especial para Dividendos não Distribuídos, em prejuízo ao direito dos acionistas preferencialistas de receber os dividendos mínimos a que tem prioridade (infração “e”), **negar provimento** ao recurso, por maioria, nos termos do voto do conselheiro Thiago Paiva Chaves e com voto de qualidade da Presidente, mantendo a penalidade de multa pecuniária de R\$ 100.000,00 (cem mil reais). Vencido o Relator, que votou pelo provimento parcial do recurso para reduzir a penalidade para R\$50.000,00 (cinquenta mil reais), acompanhado pelos conselheiros Maria Rita de Carvalho Drummond, Rui Fernando Ramos Alves, Álvaro Affonso Mendonça;

1.2 pela realização das assembleias gerais ordinárias relativas ao exercício de 2004 e 2005 fora do prazo (infração “i”), **negar provimento** ao recurso, por unanimidade, mantendo a penalidade de multa pecuniária de R\$ 10.000,00 (dez mil reais).

2. Em relação ao recorrente MARISA BRAGA DA CUNHA MARRI, na qualidade de diretora da Construtora Lix da Cunha;

2.1 Pela proposta de constituição, nos exercícios de 2002, 2003, 2005, 2006 e 2007, da Reserva Especial para Dividendos não Distribuídos, em prejuízo ao direito dos acionistas preferencialistas de receber os dividendos mínimos a que tem prioridade (infração “e”), **negar provimento** ao recurso, por maioria, nos termos do voto do Conselheiro Thiago Paiva Chaves e com voto de qualidade da Presidente, mantendo a penalidade de multa pecuniária de R\$100.000,00 (cem mil reais). Vencido o Relator, que votou pelo provimento parcial do recurso para reduzir a penalidade para R\$50.000,00 (cinquenta mil reais), acompanhado pelos conselheiros Maria Rita de Carvalho Drummond, Rui Fernando Ramos Alves, Álvaro Affonso Mendonça;

2.2 Pela falta de registro, nas demonstrações financeiras de 2001, 2002, 2003 e 2005, da destinação dos lucros segundo a proposta dos órgãos da administração no pressuposto de sua aprovação pela assembleia geral (infração “d”), **negar provimento** ao recurso, por unanimidade, mantendo a penalidade de multa pecuniária de R\$ 10.000,00 (dez mil reais);

2.3 Pelo não encaminhamento à CVM, no prazo de 5 (cinco) dias a contar da realização da assembleia, da exposição justificativa da informação transmitida na assembleia, relativa à proposta de não pagamento do dividendo obrigatório referente aos exercícios de 2003 por incompatibilidade com a situação financeira da companhia (infração “f”), **negar provimento** ao recurso, por unanimidade, mantendo a penalidade de advertência.

2.4 Pela não absorção dos prejuízos do exercício de 2004 pelas Reservas de Lucro (infração “g”), **negar provimento** ao recurso por unanimidade, mantendo a penalidade de multa pecuniária de R\$ 20.000,00 (vinte mil reais);

2.5 Pela elaboração em atraso das demonstrações financeiras relativas a 2004 e 2005 (infração “h”), **negar provimento** ao recurso por unanimidade, mantendo a penalidade de multa pecuniária de R\$ 10.000,00 (dez mil reais).

3. Em relação ao recorrente MOACIR DA CUNHA PENTEADO, na qualidade de diretor da Construtora Lix da Cunha;

3.1 Pela proposta de constituição, nos exercícios de 2002, 2003, 2005, 2006 e 2007, da Reserva Especial para Dividendos não Distribuídos, em prejuízo ao direito dos acionistas preferencialistas de receber os dividendos mínimos a que tem prioridade (infração “e”), **negar provimento** ao recurso, por maioria, nos termos do voto do Conselheiro Thiago Paiva Chaves e com voto de qualidade da Presidente, mantendo a penalidade de multa pecuniária de R\$ 100.000,00 (cem mil reais). Vencido o Relator, que votou pelo provimento parcial do recurso para reduzir a penalidade para R\$50.000,00 (cinquenta mil reais), acompanhado pelos conselheiros Maria Rita de Carvalho Drummond, Rui Fernando Ramos Alves, Álvaro Affonso Mendonça;

3.2 Pela falta de registro, nas demonstrações financeiras de 2001, 2002, 2003 e 2005, da destinação dos lucros segundo a proposta dos órgãos da administração no pressuposto de sua aprovação pela assembleia geral (infração “d”), **negar provimento** ao recurso, por unanimidade, mantendo a penalidade de multa pecuniária de R\$ 10.000,00 (dez mil reais);

3.3 Pela não absorção dos prejuízos do exercício de 2004 pelas Reservas de Lucro (infração “g”), **negar provimento** ao recurso, por unanimidade, mantendo a penalidade de multa pecuniária de R\$ 20.000,00 (vinte mil reais);

3.4 Pela elaboração em atraso das demonstrações financeiras relativas a 2004 e 2005 (infração “h”), **negar provimento** ao recurso por unanimidade, mantendo a penalidade de multa pecuniária de R\$ 10.000,00 (dez mil reais).

4. Em relação ao recorrente RENATO ANTUNES PINHEIRO, na qualidade de diretor da Construtora Lix da Cunha;

4.1 Pela proposta de constituição, nos exercícios de 2002, 2003, 2005, 2006 e 2007, da Reserva Especial para Dividendos não Distribuídos, em prejuízo ao direito dos acionistas preferencialistas de receber os dividendos mínimos a que tem prioridade (infração “e”), **negar provimento** ao recurso, por maioria, nos termos do voto do Conselheiro Thiago Paiva Chaves e com voto de qualidade da Presidente, mantendo a penalidade de multa pecuniária de R\$100.000,00 (cem mil reais). Vencido o Relator, que votou pelo parcial provimento do recurso para reduzir a penalidade para R\$50.000,00 (cinquenta mil reais), acompanhado pelos conselheiros Maria Rita de Carvalho Drummond, Rui Fernando Ramos Alves, Álvaro Affonso Mendonça;

4.2 Pela falta de registro, nas demonstrações financeiras de 2001, 2002, 2003 e 2005, da destinação dos lucros segundo a proposta dos órgãos da administração no pressuposto de sua aprovação pela assembleia geral (infração “d”), **negar provimento** ao recurso por unanimidade, mantendo a penalidade de multa pecuniária de R\$10.000,00 (dez mil reais);

4.3 Pela não absorção dos prejuízos do exercício de 2004 pelas Reservas de Lucro (infração “g”), **negar provimento** ao recurso por unanimidade, mantendo a penalidade de multa pecuniária de R\$ 20.000,00 (vinte mil reais);

4.4 Pela elaboração em atraso das demonstrações financeiras relativas a 2004 e 2005 (infração “h”), **negar provimento** ao recurso por unanimidade, mantendo a penalidade de multa pecuniária de R\$ 10.000,00 (dez mil reais).

Participaram do julgamento os conselheiros Álvaro Affonso Mendonça, Ana Maria Melo Netto Oliveira, Antonio Augusto de Sá Freire Filho, Maria Rita de Carvalho Drummond, Pedro Frade de Andrade, Rui Fernando Ramos Alves, Sérgio Cipriano dos Santos e Thiago Paiva Chaves. Funcionou o Procurador da Fazenda Nacional Dr. André Alvim de Paula Rizzo.

Sessão por videoconferência em 15 de setembro de 2020.



Documento assinado eletronicamente por **Ana Maria Melo Netto Oliveira, Conselheiro(a) Presidente**, em 19/10/2020, às 16:05, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site http://sei.fazenda.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **10528691** e o código CRC **CD7DB0FE**.



MINISTÉRIO DA ECONOMIA
CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Processo 10372.100118/2019-81

Processo na primeira instância CRSFN-CVM RJ2008/8046

RECURSOS VOLUNTÁRIOS

RECORRENTES: FAUSTO DA CUNHA PENTEADO
MARISA BRAGA DA CUNHA MARRI
MOACIR DA CUNHA PENTEADO
RENATO ANTUNES PINHEIRO

RECORRIDO: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

RELATOR: PEDRO FRADE DE ANDRADE

RELATÓRIO

I. Objeto

1. Trata-se de recurso voluntário interposto perante o Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional ("CRSFN") por Fausto da Cunha Pentead, Marisa Braga da Cunha Marri, Moacir da Cunha Pentead e Renato Antunes Pinheiro ("Recorrentes") a fim de reformar decisão proferida pela Comissão de Valores Mobiliários ("CVM"), que os condenou à penas de multa por infração especificar infração à Lei nº 6.404, de 1976.

2. O processo da CVM foi movido contra os Recorrentes e os Srs. H.D.A.F e J.C.V.C. Conforme consta nos autos, a CVM declarou a extinção da punibilidade do Sr. J.C.V.C em razão de seu falecimento em 18 de setembro de 2009. No recurso interposto pelos Recorrentes, foi informado o falecimento do Sr. H.D.A.F, em 26 de outubro de 2010. Tendo isso em vista, considerando o princípio da economia processual, este relatório concentra o relato dos fatos e dos atos no que diz respeito aos Recorrentes.

II. Evolução temporal

3. Preliminarmente, a cronologia dos fatos e atos processuais relevante aos presente Recurso se desenvolveu conforme a tabela abaixo:

Evento	Data	Fls.
Fatos	2001 a 2007	401 a 432
Primeiro ato de investigação	19/10/2006	16 e 23
Termo de acusação	11/09/2008	401 a 432
Intimações	08/10/2008	438 a 449 a 455
Defesas	28/11/2008	463 a 680
Celebração de Termo de Compromisso	24/11/2009	778 a 779
Decisão da CVM reconhecendo o descumprimento do Termo de Compromisso e declarando o prosseguimento do processo	02/08/2016	1936 e 1937
Decisão da CVM	30/10/2018	2010 a 2013
Intimações	24/12/2018	2020 a 2056
Recursos	17/01/2019	0672091

III. Descrição das Ocorrências

4. Em 7 de julho de 2006, a CVM recebeu denúncia de um acionista da Companhia Lix da Cunha S.A ("Companhia"), apontando existirem indícios de que a Companhia enfrentava problemas com sua contabilidade. Diante disso, a CVM solicitou esclarecimentos à Companhia (fl. 01). Em sua resposta, esta informou: (a) que a empresa de auditoria negou ter atendido o denunciante; (b) que este não constava na relação de acionistas; e (c) que a Companhia possuía departamento de contabilidade com quatro funcionários e se orientava pelos princípios e práticas contábeis (fl. 04).

5. Após as respostas, em 19 de agosto de 2006, o acionista enviou nova mensagem à CVM, questionando se haveria prazo para pagamento de dividendos pela Companhia, tendo em vista os atrasos nos pagamentos dos exercícios anteriores (fls. 12 e 13). Em 19 de outubro de 2006, a CVM oficiou, novamente, a Companhia solicitando sua manifestação a respeito (fls. 16 e 23). A Companhia, por sua vez, alegou envidar os melhores esforços para providenciar o pagamento dos dividendos correspondentes aos exercícios sociais de 2002 e 2003 (fls. 29 a 54).

6. Após diversos questionamentos, com o aprofundamento das investigações, em 11 de setembro de 2008, a SEP apresentou Termo de Acusação, atribuindo responsabilidades aos administradores da Companhia, ora Recorrentes, pelas seguintes irregularidades (fls. 401 a 432).

(a) destinação, às ações ordinárias, de dividendos relativos aos exercícios de 2001 e 2002 menores aos que faziam jus, em desacordo com os arts. 5º, §1º e 31 do estatuto social e art. 17, §4º, da Lei nº 6.404/76;

(b) não pagamento dos dividendos relativos ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2001 dentro do exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2002, nos termos do §3º do art. 205, da Lei nº 6.404/76;

- (c) destinação, às ações preferenciais, de dividendos menores que aqueles devidos nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2005, 2006 e 2007, em desacordo com o art. 203, da Lei nº 6.404/76;
- (d) falta de registro, nas demonstrações financeiras referentes aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2001, 2002, 2003 e 2005, da destinação dos lucros segundo a proposta dos órgãos da administração no pressuposto de sua aprovação pela assembleia geral, conforme dispõe o art. 176, §3º, da Lei nº 6.404/76;
- (e) constituição, nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2002, 2003, 2005, 2006 e 2007, da Reserva Especial para Dividendos não Distribuídos prevista no art. 202, §4º, da Lei nº 6.404/76, em prejuízo ao direito dos acionistas preferencialistas de receber os dividendos mínimos a que tinham prioridade, em desacordo com o art. 203, da Lei nº 6.404/76;
- (f) não encaminhamento à CVM, no prazo de 5 (cinco) dias a contar da realização da assembleia, da exposição justificativa da informação transmitida na assembleia, relativa à proposta de não pagamento do dividendo obrigatório referente ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2003 por incompatibilidade com a situação financeira da Companhia, nos termos do §4 do art. 202, da Lei nº 6.404/76;
- (g) não absorção dos prejuízos do exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2004 pelas Reservas de Lucro em desatenção ao parágrafo único do art. 189 da Lei nº 6.404/76 e ao parágrafo único da Instrução CVM nº 59/86;
- (h) elaboração em atraso das demonstrações financeiras relativas aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro 2004 e 2005, em infração ao art. 176, da Lei nº 6.404/76; e
- (i) realização das assembleias gerais ordinárias relativas aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2004 e 2005 fora do prazo previsto no art. 132, da Lei nº 6.404/76.

7. Os ora Recorrentes que, à época dos fatos, eram diretores da Companhia – srs. Marisa Braga da Cunha Marri, Moacir da Cunha Penteado e Renato Antunes Pinheiro foram acusados de praticar as irregularidades “a” a “h”. Fausto da Cunha Penteado, único recorrente a fazer parte do Conselho de Administração à época dos fatos, foi acusado de omitir-se frente à prática das irregularidades “a” a “g” e pela prática da infração “i”.

8. Em 23 de setembro de 2008, a Procuradoria Federal Especializada – Comissão de Valores Mobiliários (“PFE-CVM”) opinou pela regularidade do Termo de Acusação, conforme a Deliberação CVM nº 538/2008 (fls. 434 e 435).

IV. Defesa

9. Devidamente intimados, em 8 de outubro de 2008, para defenderem-se das acusações consubstanciadas no Termo de Acusação (fls. 438 a 449 a 455) os Recorrentes apresentaram sua defesa conjunta, em 28 de novembro de 2008, requerendo o afastamento de sua responsabilidade, com base nos seguintes argumentos (fls. 463 a 680):

- (a) a Companhia enfrentou, desde 2001, sérias dificuldades financeiras em decorrência do não recebimento de créditos detidos contra entidades que integram a Administração Pública, os quais, quando considerados decorrentes de faturas não pagas ou decisões judiciais transitadas em julgado eram registrados em seus resultados, gerando um aumento dos lucros da Companhia, sem que houvesse, de fato, um efetivo ingresso de recursos em seu caixa;
- (b) em razão da atualização compulsória do valor dos créditos contra a Administração Pública já contabilizados e de outros ativos no balanço (além de ganhos em 2002, 2006 e 2007 em acordos com credores), a Companhia continuou a gerar lucros contábeis sem que houvesse qualquer entrada de recursos no caixa;
- (c) nos anos de 2002 a 2007, o EBITDA da Companhia foi negativo;
- (d) tal situação afetou não apenas a capacidade da Companhia de pagar dividendos, mas também de fazer frente aos compromissos financeiros necessários para a manutenção de suas operações, tais como as obrigações fiscais;
- (e) à época, os administradores da Companhia visavam apenas preservar sua existência, afetada por um verdadeiro calote da Administração Pública. Penalizá-los, na realidade, seria impor-lhes uma dupla condenação, pois os fatos descritos comprovariam que os administradores jamais teriam se beneficiado das decisões tomadas;
- (f) em relação à acusação “a”: “*destinação, às ações ordinárias, de dividendos relativos aos exercícios de 2001 e 2002 menores aos que faziam jus*”:
- I) as deliberações de distribuição dos dividendos aos preferencialistas nas assembleias gerais ordinárias de 25 de abril de 2002 e 30 de abril de 2003 foram tomadas conforme a redação vigente à época do estatuto social da Companhia, alterada em 18 de outubro de 2001, que prevaleceu em vigor até a decisão final da CVM;
- II) apenas em 15 de maio de 2003, a CVM comunicou à Companhia a invalidade da alteração estatutária. Por isso, não é razoável exigir que os administradores seguissem a redação anterior nas referidas assembleias;
- III) tão logo alertados pela CVM de que as referidas deliberações poderiam lesionar os direitos dos acionistas, os administradores fizeram publicar Fato Relevante em 22 de maio de 2003, anunciando a anulação da deliberação de alteração do art. 5º estatuto social;
- IV) na Reunião do Conselho de Administração da Companhia de 21 de outubro de 2008, tendo em vista a previsão de caixa decorrente de acordo celebrado pela Companhia, foi deliberado o pagamento da diferença no valor dos dividendos referentes ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2001 em 6 (seis) parcelas iguais e consecutivas de R\$ 142.998,34 (cento e quarenta e dois mil, novecentos e noventa e oito reais e trinta e quatro centavos), de outubro de 2008 a março de 2009;
- V) esta deliberação foi comunicada aos acionistas pela publicação de aviso aos acionistas em 28 de outubro de 2008;
- (g) em relação à acusação “b”: “*não pagamento dos dividendos relativos ao exercício de 2001 dentro do exercício social de 2002*”:
- I) na assembleia geral extraordinária realizada em 25 de abril de 2002, os acionistas aprovaram o pagamento de dividendos, sujeitando-o à manifestação do Conselho de Administração, que deveria indicar quando houvesse caixa para tanto;
- II) ao contrário do que afirma a acusação, o Conselho de Administração não teria tentado impedir o pagamento dos dividendos, pelo contrário, teria agido de acordo com sua real situação de caixa, deixando para distribuir os dividendos apenas quando houvesse caixa para tanto;
- III) não obstante, foram feitos três pagamentos: em fevereiro de 2002 (a título de antecipação de dividendos), em julho e dezembro de 2002;

- IV) o valor remanescente não foi pago, para não comprometer eventuais pagamento adicionais que a Companhia necessitasse fazer, restando R\$ 519.000,00 (quinhentos e dezenove mil reais), pouco mais de 20% (vinte por cento) do valor total dos dividendos a serem distribuídos;
- V) tal valor estaria sendo pago aos acionistas, conforme a deliberação da Reunião do Conselho de Administração de 21 de outubro de 2008;
- VI) a obrigatoriedade de pagar os dividendos no mesmo exercício de sua deliberação apesar de relevante não pode ser absoluta, devendo ser mitigada se esse pagamento puser em risco a própria continuidade da Companhia;
- VII) a CVM já enfrentou caso semelhante no PAS CVM nº RJ 2003/12233 e concordou com a postergação dos pagamentos;

(h) em relação às acusações “c” e “e”: *“destinação, às ações preferenciais, de dividendos menores que aqueles devidos nos exercícios de 2005, 2006 e 2007” e “constituição, nos exercícios de 2002, 2003, 2005, 2006 e 2007, da Reserva Especial para Dividendos não Distribuídos, em prejuízo ao direito dos acionistas preferencialistas de receber os dividendos mínimos a que tem prioridade”*:

- I) todas as assembleias gerais que deliberaram pela constituição de tais reservas tiveram a aprovação unânime dos acionistas presentes, inclusive dos preferencialistas nos exercícios em que estes tiveram direito a voto;
- II) a destinação dos dividendos a essas reservas foi causada pela total impossibilidade de pagamento dos dividendos em questão e esta era a única alternativa viável para os administradores não prejudicarem a Companhia e seus acionistas;

(i) em relação à acusação “d”: *“falta de registro, nas demonstrações financeiras de 2001, 2002, 2003 e 2005, da destinação dos lucros segundo a proposta dos órgãos da administração no pressuposto de sua aprovação pela assembleia geral”*:

- I) os Recorrentes admitiram a prática da infração, que ocorreu haja vista o princípio contábil adotado pelos contadores da Companhia, de que a destinação do lucro só se torna efetiva após a aprovação pela assembleia geral e, portanto, deveria ser refletida apenas a partir das demonstrações financeiras do ano em que a deliberação ocorreu;
- II) apesar de hoje tal interpretação ter sido reconhecida como equivocada, à época foi corroborada pelos auditores independentes da Companhia;
- III) a contabilização de tais aprovações da forma como foi feita em nada teria prejudicado os acionistas da Companhia, os quais aprovaram as demonstrações financeiras em questão sem ressalvas e tais demonstrações foram aprovadas pelos auditores independentes, também, sem ressalvas;

(j) em relação à acusação “f”: *“não encaminhamento à CVM, no prazo de 5 (cinco) dias a contar da realização da assembleia, da exposição justificativa da informação transmitida na assembleia, relativa à proposta de não pagamento do dividendo obrigatório referente aos exercícios de 2003 por incompatibilidade com a situação financeira da companhia”*:

- I) os Recorrentes admitiram que a referida comunicação foi feita com atraso de 28 (vinte e oito) dias;
- II) tal atraso não teria prejudicado os acionistas, tendo em vista o curto espaço de tempo decorrido;
- III) a responsabilidade pelo encaminhamento de tal tipo de informação seria exclusiva do Diretor de Relações com Investidores e, portanto, não deveria ser estendida aos demais membros da Diretoria;

(k) em relação à acusação “g”: *“não absorção dos prejuízos do exercício de 2004 pelas Reservas de Lucro”*:

- I) os Recorrentes reconhecem a prática da infração. A absorção dos prejuízos relativos ao exercício de 2004 teria sido feita apenas nas demonstrações financeiras do exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2005 em decorrência do entendimento, hoje reconhecido como incorreto, de que os prejuízos acumulados do exercício não poderiam afetar a reserva especial de dividendos não distribuídos, tendo em vista o prejuízo que traria aos acionistas da Companhia e tal procedimento foi corroborado pelos auditores independentes;
- II) as demonstrações financeiras referentes ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2004 teriam sido elaboradas sob grande turbulência, com a mudança dos profissionais responsáveis pela auditoria da Companhia, o que dificultou a verificação dos procedimentos adotados;
- III) a absorção de fato ocorreu apenas nas demonstrações financeiras relativas ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2005, sendo abatidas do valor das reservas do exercício social anterior e dos lucros apurados naquele exercício social e, novamente, não teria havido qualquer ressalva por parte da auditoria independente;
- IV) as demonstrações financeiras relativas aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2004 e 2005 foram aprovadas simultaneamente na assembleia geral ordinária e extraordinária de 21 de dezembro de 2006, de tal forma que não teria havido prejuízos aos acionistas, não produzindo qualquer efeito prático;

(l) em relação à acusação “h”: *“elaboração em atraso das demonstrações financeiras relativas a 2004 e 2005”*:

- I) os Recorrentes admitem as irregularidades. Os atrasos ocorreram em razão da mudança dos auditores independentes à época do fechamento das demonstrações financeiras referentes ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2004 e do atraso na conclusão dos trabalhos dos auditores externos em relação às demonstrações financeiras de 2005;
- II) os administradores tomaram todas as ações ao seu alcance a fim de corrigir com a maior brevidade possível a irregularidade e mitigar os efeitos negativos de tais postergações, agindo com o máximo de diligência para o cumprimento dos prazos legais;

(m) em relação à acusação “i”: *“realização das assembleias gerais ordinárias relativas ao exercício de 2004 e 2005 fora do prazo”*:

- I) conforme mencionado em resposta ao item “h”, houve atraso na elaboração das demonstrações financeiras da Companhia relativas a esses exercícios sociais por motivos alheios à vontade dos membros do Conselho de Administração, o que foi devidamente informado aos acionistas por meio de avisos aos acionistas;
- II) a grave situação financeira enfrentada pela Companhia deixou-lhe sem disponibilidade de caixa para arcar com os custos para a publicação das demonstrações financeiras previamente à realização das assembleias gerais ordinárias;
- III) a falta da publicação das demonstrações financeiras, por sua vez, impedia a convocação da assembleia geral;

(n) as incongruências ou pequenas irregulares técnicas formais apontadas pela CVM nas demonstrações financeiras da Companhia foram cometidas de boa-fé, como resultado de dúvidas legítimas em relação à interpretação das normas contábeis, que não foram apontadas pelos auditores independentes; e

(o) em todos os casos, os administradores agiram de boa-fé, com a máxima diligência, buscando sempre a proteção aos interesses dos acionistas e a garantia da continuidade da Companhia.

V. Termo de compromisso

10. Em 23 de dezembro de 2008, os Recorrentes protocolaram proposta de termo de compromisso (fls. 681 a 687), a qual, segundo a PFE – CVM apresentava óbice jurídico formal (fls. 690 a 710). O Comitê de Termo de Compromisso da CVM opinou pela rejeição da proposta, tendo em vista que os proponentes, além de não se disporem a corrigir as irregularidades ainda passíveis de correção e não terem assumido qualquer compromisso indenizatório tendente a mitigar os efeitos das violações apontadas e desestimular a prática de infrações semelhantes, limitam-se a assumir obrigações a que já estão impelidos a cumprir, independentemente da celebração de Termo de Compromisso, e mesmo assim, sem estabelecer qualquer limitação de prazo, o que inviabiliza, inclusive, a verificação de seu cumprimento (fls. 711 a 733). Na reunião de 5 de junho de 2009, o Colegiado da CVM deliberou pela rejeição da proposta (fls. 735 e 737).

11. Em 4 de abril de 2009, os Recorrentes apresentaram aditamento à proposta (fls. 742 a 746). Após negociação com o Comitê de Termo de Compromisso (fls. 747 a 772), foi aceita a celebração do Termo de Compromisso pelo Colegiado da CVM, na reunião do Colegiado de 24 de novembro de 2009 (fls. 778 a 779). Foram firmados os seguintes compromissos:

(a) ainda no exercício de 2009, (i) elaborar as Demonstrações Financeiras – DFs referentes ao exercício social findo em 31.12.08; (ii) realizar a Assembléia Geral Ordinária - AGO referente ao exercício findo em 31.12.08; (iii) atualizar o registro da companhia, com o envio de todas as informações pendentes; (iv) se for o caso, pagar os dividendos devidos referentes a 31.12.08; e (v) comprovar o pagamento das parcelas dos dividendos referentes aos exercícios de 2001 e 2002, conforme cronograma constante dos avisos aos acionistas de 22.10.2008 e 11.05.2009;

(b) até 30.04.10, (vi) aprovar pelo Conselho de Administração, e encaminhar à Assembléia Geral, cronograma para pagamento dos demais dividendos referentes aos exercícios findos em 31.12.03, 31.12.05, 31.12.06 e 31.12.07, devidamente corrigidos;

(c) até 31.12.12, (vii) manter o registro da companhia atualizado; (viii) comprovar o pagamento das parcelas mencionadas no item (v) com vencimento posterior a 31.12.09 e no item (vi) acima.

Adicionalmente, os proponentes se comprometem a pagar em conjunto à CVM, o montante de R\$ 50.000,00, atualizado pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) a partir da data da publicação do Termo de Compromisso no Diário Oficial da União até o seu efetivo pagamento.

12. Em 8 de abril de 2011, os Recorrentes informaram que, em novembro de 2010 e março de 2011, a Companhia teve seus dividendos penhorados no âmbito de diversas execuções fiscais, em trâmite na 5ª Vara Federal de Campinas, nas quais restou decidido que os pagamentos de débitos tributários deveriam prevalecer à distribuição de dividendos. Por isso, a Companhia não poderia pagar os dividendos vencidos em março, abril e maio de 2011, relativas aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2002, 2003, 2005, 2006 e 2007. Não obstante, os Recorrentes informaram que apresentariam os comprovantes de depósito dos dividendos relativos ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2002 até 30 de maio de 2011 [?] (fls. 1280 a 1281).

13. Considerando tal situação, o Superintendente Geral – SGE consultou a PFE-CVM acerca da matéria, considerando especialmente os argumentos expostos pelos proponentes para fins de justificar o não cumprimento tempestivo das obrigações assumidas no Termo de Compromisso (fls. 1578 a 1587). Segundo a PFE-CVM (fls. 1798 a 1811):

Nessa linha, não parece não ser possível considerar que as penhoras ocorridas, provenientes de ações antigas, pré-acordo, seriam fatos processuais, em tese, imprevistos ou inéditos, no mundo jurídico.

Como se sabe, o fato superveniente e não imputável é aquele ocorrido estranhamente à vontade e a quaisquer condutas do proponente, que possam ser consideradas concorrentes para a sua ocorrência.

Pode-se dizer que as penhoras dos valores destinados aos dividendos, aceitas pelo direito brasileiro, somente foram realizadas, em tese, em virtude de ações judiciais pretéritas ao acordo, baseadas em certidões de dívida ativa com presunção de liquidez e certeza.

Assim sendo, neste caso, não parece ser possível considerar os fatos apresentados pelos proponentes como abrangidos pela exceção à improrrogabilidade do prazo de cumprimento dos termos de compromisso, previsto no §3º do artigo 3º da Deliberação 390/01, relativamente às obrigações expressas na letra (iii) da Cláusula 1ª do Termo de Compromisso de fls. 1246/1249, lembrando-se, finalmente, que as penhoras atingem somente o montante das dívidas e que, portanto, os proponentes poderiam, em tese, cumprir o acordo com reservar financeiras excedentes.

14. Em 18 de novembro de 2011, no MEMO/CVM/SEP/GEA-3/nº577/2011, a SEP atestou ao SGE o cumprimento, até aquele momento, de todas as obrigações firmados no Termo de Compromisso (fls. 1829 a 1831). Este, por sua vez, submeteu a questão ao Colegiado da CVM (fls. 1832 a 1840). Na reunião de 29 de novembro de 2011, o Colegiado autorizou a postergação de cumprimento do Termo de Compromisso até 29 de dezembro de 2012 (fls. 1841 a 1843).

15. Em 11 de dezembro de 2012, os Recorrentes manifestaram-se, novamente pedindo dilação de prazo para cumprimento dos compromissos firmados, dado que os bens da Companhia continuavam indisponíveis, requerendo que o novo prazo estabelecido pela CVM fosse vinculado à existência de lucros líquido na Companhia (fls. 1870 a 1874). Apesar da manifestação contrária do SGE (fls. 1882 a 1889), o Colegiado da CVM, em reunião de 17 de dezembro de 2013, prorrogou por mais dois anos o prazo para cumprimento dos compromissos assumidos, conforme publicado no Diário Oficial da União de 25 de fevereiro de 2014 (fls. 1890 a 1892).

16. Em 24 de junho de 2016, os Recorrentes informaram a CVM a perpetuação da impossibilidade do pagamento dos dividendos, tendo em vista que as decisões de penhora dos dividendos permaneciam eficazes e a Companhia permanecia sujeita à difícil situação financeira que lhe assola há anos. Sendo assim, os Recorrentes solicitaram nova dilação de prazo para cumprimento do Termo de Compromisso (fls. 1903 a 1930). Tal pedido foi rechaçado pelo Colegiado da CVM, em 2 de agosto de 2016, considerando o termo de compromisso descumprido e, portanto, determinando a continuidade do processo administrativo (fls. 1936 e 1937).

VI. Decisão de 1ª Instância

17. Na reunião de 30 de outubro de 2018, a CVM decidiu, por unanimidade pela (fls. 2010 a 2013):

(a) extinção da punibilidade de J.C.V.C., em razão do seu falecimento em 18 de setembro de 2009 (fls. 750/751).

(b) com relação aos Recorrentes que ocupavam a Diretoria:

I) absolvição de Marisa Braga da Cunha Marri, Moacir da Cunha Penteado e Renato Antunes Pinheiro em relação à infração “a”, “b”, “c”;

II) absolvição de Moacir da Cunha Penteado e Renato Antunes Pinheiro, pela infração “f”;

III) condenação de Marisa Braga da Cunha Marri, Moacir da Cunha Penteado e Renato Antunes Pinheiro à multa individual no valor de:

- R\$ 100.000,00, pela infração “e” (*proporem a constituição da Reserva Especial para Dividendos não Distribuídos relativamente aos exercícios de 2003, 2005, 2006 e 2007, em prejuízo do direito dos acionistas preferencialistas de receber os dividendos mínimos a que tinham prioridade*);
- R\$ 10.000,00, por deixarem de registrar, nas demonstrações financeiras de 2001, 2002, 2003 e 2005, pela infração “d” (*destinação dos lucros segundo a proposta dos órgãos da administração, no pressuposto de sua aprovação pela assembleia geral*);
- R\$ 10.000,00, pela infração “h” (*atrasarem a elaboração das demonstrações financeiras relativas a 2004 e 2005*); e
- condenação de Marisa Braga da Cunha Marri, Moacir da Cunha Penteado e Renato Antunes Pinheiro à multa individual no valor de R\$ 20.000,00, pela infração “g” (*não absorção dos prejuízos do exercício de 2004 pelas reservas de lucro*);

IV) condenação de Marisa Braga da Cunha Marri, na qualidade de diretora de relações com investidores, à penalidade de advertência, pela infração “f” (*não ter encaminhado à CVM a exposição justificativa da informação transmitida na assembleia relativa à proposta de não pagamento do dividendo obrigatório referente ao exercício de 2003 por incompatibilidade com a situação financeira da Companhia*)

(c) com relação a Fausto da Cunha Penteado e H.D.A.F.:

I) absolvição em relação à infração “a”, “b”, “c”, “d”, “f”, “g”;

II) condenação à multa individual no valor de:

- R\$ 100.000,00, por não se manifestarem contrariamente à infração “e” (*proposta de constituição da Reserva Especial para Dividendos não Distribuídos relativamente aos exercícios de 2003, 2005, 2006 e 2007*); e
- R\$ 10.000,00, pela infração “i” (*convocação e a realização das assembleias gerais ordinárias relativas aos exercícios de 2004 e 2005 fora do prazo previsto no art. 132 da Lei 6.404/76*).

18. O Colegiado da CVM entendeu que os Diretores deveriam ser absolvidos da acusação “a”, por terem agido com a devida diligência, tendo em vista as informações a que tinham acesso à época dos fatos. Para a CVM, a administração acreditava de boa-fé que a alteração do estatuto social para substituir o direito das ações preferenciais ao recebimento prioritário de dividendo mínimo majorado em 6% (seis por cento) frente ao atribuído às ações ordinárias para 10% (dez por cento) seria benéfica aos preferencialistas, fato que dispensaria a necessidade de realização de assembleia especial para sua aprovação. Além disso, a CVM considerou razoável a decisão dos Diretores de dar cumprimento aos termos do estatuto social vigente e pontuou que tão logo foram notificados, os Diretores anunciaram ao mercado a perda de validade da alteração estatutária e informaram a necessidade do recálculo dos dividendos.

19. Em relação à irregularidade “b”, o Colegiado decidiu pela absolvição dos administradores por entender que “o atraso no pagamento do dividendo declarado em assembleia pode revelar-se mais benéfico aos acionistas do que a proposta de não declarar o dividendo obrigatório por meio da constituição da reserva especial de que trata o art. 202, §5º, da LSA. E sendo assim, não me parece correto punir o administrado que deixa de pagar o dividendo no vencimento, por ter entendido, com base nas informações então disponíveis por ocasião da assembleia geral ordinária, que a constituição da reserva especial não era necessária, em razão de uma melhora esperada no quadro de liquidez da companhia até o final do exercício social. [...] o descumprimento do prazo legal para o pagamento do dividendo declarado na AGO/E de 2002 não resultou do capricho ou da má-fé dos administradores.”

20. Na visão do Colegiado, os Diretores deveriam ser condenados pela irregularidade “e”, porque “[a]inda que se reconheça a gravidade da situação financeira por que passava a Lix da Cunha, tal fato, evidentemente, não serve de salvo-conduto para os diretores agirem ao arrepio da lei. A leitura do disposto no §4º do art. 202 em conjunto com o art. 203 da LSA deixa claro que o dividendo prioritário há de ser pago até o limite do lucro líquido distribuível, ainda que tal pagamento se afigure incompatível com a situação financeira da companhia. Dessa forma, não poderiam os Diretores propor a constituição de reserva especial de dividendos não distribuídos, em prejuízo do direito ao dividendo mínimo assegurado aos acionistas preferenciais, que não teriam votado. Igualmente mereceriam condenação os conselheiros por não se oporem à ação dos Diretores.

21. Entendeu a CVM que a irregularidade “c” estaria incorporada pela já citada irregularidade “e”, na medida em que ambas se configurariam pela infração ao art. 203 da LSA pelo não reconhecimento ao preferencialistas dos dividendos mínimos a que tinham direito nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2003, 2005, 2006 e 2007.

22. A respeito da irregularidade “f”, a CVM considerou os fatos incontroversos e não foram negados pela defesa, contudo, essa era uma responsabilidade exclusiva da DRI, sra. Marisa Braga da Cunha Marri, motivo pelo qual a condenação recaiu exclusivamente sobre tal recorrente.

23. A CVM também reconheceu as irregularidades “d” e “g” e a respectiva responsabilidade dos Diretores, por considerar tais fatos incontroversos e as alegações dos Recorrentes de ausência de prejuízo aos acionistas e o fato de a Companhia passar por um período de dificuldades não serem capazes de afastar sua responsabilidade. No entanto, neste ponto, afastou a imputação aos conselheiros de administração, por entender que não dispunham dos sinais de alerta necessários para identificar tal irregularidade.

24. A CVM também reconheceu a irregularidade “h”, uma vez que os fatos são claros e o argumento dos Recorrentes de que à época dos fatos os auditores estavam sendo substituídos não afasta a violação à norma.

25. Por fim, o Colegiado também reconheceu a irregularidade “i”, por ser entendimento pacífico do Colegiado de que a situação financeira da Companhia não justifica a não realização de assembleia geral ordinária.

26. Os Recorrentes foram intimados da decisão de 24 de dezembro de 2018 para apresentar seu recurso a este CRSFN em 30 (trinta) dias (fls. 2020 a 2056).

VII. Recursos ao CRSFN

27. Em 17 de janeiro de 2019 os Recorrentes tempestivamente apresentaram recurso (doc. 0672091 requerendo (a) a declaração de extinção de punibilidade do acusado H.D.A.F, falecido em 26 de outubro de 2010 e (b) que os Recorrentes sejam absolvidos das imputações impostas pela CVM. Subsidiariamente, os Recorrentes pediram a redução substancial do valor das multas aplicadas.

28. A fim de sustentar o pleito recursal, os Recorrentes apresentaram os seguintes argumentos:

(a) a grave crise financeira enfrentada pela Companhia em decorrência do não recebimento de créditos detidos contra o Poder Público culminou com a paralisação das suas atividades;

(b) a proposta de pagamento de dividendos teria sido efetuada quando a administração teria expectativa de fluxo de caixa que o permitira. Os administradores, agindo com diligência, não poderiam propor à assembleia geral o pagamento dos dividendos no próprio exercício se, de antemão, já sabiam que a Companhia não teria condições de fazê-lo, na medida em que os lucros apontados seriam apenas contábeis;

(c) tal interpretação parece violar o espírito da Lei nº 6.404, de 1976, porque induziria os administradores a mentir para os acionistas sobre a condição financeira da Companhia, apenas para não sofrerem um processo disciplinar do órgão regulador;

(d) a aprovação de dividendos e o não pagamento no exercício, se a situação financeira assim o exigir, independente da realização de assembleia para autorizar a postergação do pagamento, além de não estar prevista em lei já que o § 3º do artigo 205 da Lei nº 6.404, de 1976 prevê o pagamento dos dividendos aprovados dentro do próprio exercício que sejam aprovados, pode criar uma situação inusitada e injusta para a Companhia, primeiro, porque institui um título executivo extrajudicial (como sugerido no voto da CVM recorrido), com o qual qualquer acionista poderia ingressar com uma execução contra a Companhia, segundo, porque o não pagamento de tal título executivo, levado às últimas consequências, poderia subsidiar a expedição de certidão apta a fundamentar eventual pedido de falência com base no artigo 94, inciso II, da Lei nº 11.101, de 2005;

(e) a deliberação da assembleia geral ordinária teria sido expressa em delegar ao Conselho de Administração a responsabilidade de avaliar o momento em que a Companhia tivesse condições econômico-financeiras que possibilitassem a distribuição dos dividendos;

(f) se os acionistas entendessem que estivesse havendo negligência dos conselheiros no desempenho da responsabilidade de avaliar a capacidade da Companhia de distribuir os dividendos, bastaria que eles requeressem a convocação de uma assembleia, ou eles mesmos a convocassem, nos termos da Lei, o que nunca aconteceu os membros do Conselho que fossem negligentes com a referida obrigação poderiam sofrer ação de responsabilidade civil pelos danos causados, nos termos do artigo 159 da Lei nº 6.404/76. Tal ação civil poderia ser movida individualmente pelos acionistas preferencialistas que se sentissem lesados, nos termos do § 7º, do mesmo dispositivo legal;

(g) A proposta encaminhada às assembleias gerais ordinárias não teriam lesado direitos dos acionistas preferencialistas, e teriam sido aprovadas unanimidade destes, com exceção da assembleia geral ordinária que deliberou sobre os demonstrativos financeiros do exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2003, em que haviam sido distribuído dividendos no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2001, sendo que as aprovações da destinação dos dividendos mínimos obrigatórios para a Reserva Especial foram tomadas em todas as assembleias gerais ordinárias, por unanimidade. Assim, os maiores interessados teriam concordado com a decisão da administração.

(h) o artigo 202 também se aplicaria ao mínimo preferencialista. Fosse mesmo vedada a possibilidade de informar a incapacidade financeira de efetuar o pagamento dos dividendos no exercício e os lançar na Reserva Especial, como previsto nos §§ 4º e 5º do artigo 202 da Lei 6.404/76, como entende o Relator, o artigo 203 da referida lei simplesmente disporia que “não se aplica o artigo 202 para os dividendos mínimos” e não que “o disposto no artigo 202 não prejudicará...”.

(i) o entendimento do órgão regulador não pode, nem deve, se sobrepor à vontade dos próprios interessados que votaram e decidiram, por unanimidade, em todos os exercícios, aprovar a mesma proposta da administração formulada;

(j) a Companhia cumpriu todas as obrigações assumidas no referido Termo de Compromisso, como expressamente consignado no Relatório (tópicos 80/81, fls. 1977/1979, e 90, fls. 1982/1983);

(k) os administradores assumiram, quando da apresentação de sua defesa, infrações de menor gravidade, cuja condenação ora não deveria prevalecer haja vista o cumprimento das obrigações contidas no Termo de Compromisso Como atestado pelo Relator, à exceção do pagamento das parcelas faltantes dos dividendos, o que foi impedido por fatos externos alheios aos administradores, todas as obrigações do Termo de Compromisso foram cumpridas (ver itens 89 e 90, fls. 2005), inclusive a multa anteriormente aplicada pelos descumprimentos havidos foi devidamente quitada, não havendo, pois, fundamento jurídico para nova punição dos administradores e conselheiro, tal como decidido pela r. decisão recorrida;

(l) a necessidade absolvição dos Recorrentes pelas imputações que lhes foram feitas restaria comprovada. Subsidiariamente, a multa aplicada deveria ser revista pelas razões abaixo;

(m) em decorrência da grave crise financeira enfrentada pela Companhia, esta estria com suas atividades paralisadas desde 2016 e seus administradores, além de terem reduzido seu salário em 30% conforme ata anexa (anexo 07 do Recurso), desde o exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2003 não receberiam integralmente seus honorários, que tem sido contabilizados como créditos, e, em reunião do Conselho de Administração do ano anterior,

teria sido aprovada a formalização de confissão de dívida, prevendo que referido débito só seria pago quando a Companhia recebesse um dos três maiores créditos judiciais devidos por Dersa e União (anexo 08 do Recurso);

(n) mesmo sem receber honorários, os Recorrentes continuaram a trabalhar pelo melhor interesse da Companhia e de seus acionistas;

(o) os Recorrentes seriam os maiores prejudicados com a situação de adversidade financeira da Companhia, pois seriam frequentemente incluídos no polo passivo de execuções trabalhistas e tributárias, tendo que se defender em diversos pedidos de desconsideração da personalidade jurídica também na seara cível.

(p) somando todas as multas aplicadas aos acusados, excluindo aquela aplicada ao conselheiro Hélio já falecido, o total imputado atinge o montante de R\$ 530.000,00. Isto não seria condizente com o fato reconhecido de que os administradores cumpriram todas as obrigações assumidas no Termo de Compromisso, inclusive o pagamento de multa de R\$ 50.000,00 e o pagamento de 51,5% dos dividendos (fls. 1985), sendo que o “total do adimplemento restou inviabilizado por razões alheias ao controle dos administradores, em virtude de bloqueio judicial...” (fls. 2005).

VIII. Remessa ao CRSFN

29. O presente recurso foi enviado ao CRSFN pelo Ofício nº 96/2019/CVM/SPS/CCP, em 19 de março de 2019, autuado em 12 de abril de 2019 e distribuído, por sorteio, ao mim, na 424ª sessão de julgamento, em 23 de abril de 2019.

É o relatório.

Pedro Frade de Andrade – Conselheiro Relator.



Documento assinado eletronicamente por **Pedro Frade de Andrade, Conselheiro(a)**, em 25/06/2020, às 17:52, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site http://sei.fazenda.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **4444181** e o código CRC **06840BA4**.



MINISTÉRIO DA ECONOMIA CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Processo 10372.100118/2019-81

Processo na primeira instância CVM RJ2008/8046

RECURSOS VOLUNTÁRIOS

RECORRENTES: FAUSTO DA CUNHA PENTEADO
MARISA BRAGA DA CUNHA MARRI
MOACIR DA CUNHA PENTEADO
RENATO ANTUNES PINHEIRO

RECORRIDO: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

RELATOR: PEDRO FRADE DE ANDRADE

EMENTA: Recurso Voluntário. Administradores de companhia aberta. Não distribuição de dividendo mínimo obrigatório a acionistas preferencialistas. Constituição irregular de Reserva Especial de Dividendos Não Distribuídos. Atraso na elaboração de demonstrações financeiras. Elaboração de demonstrações financeiras sem a destinação do lucro. Não absorção de prejuízos pela reserva de lucros. Atraso na convocação de Assembleia Geral Ordinária. Parcial provimento. Multa.

VOTO DO RELATOR

I- INTRODUÇÃO

1. Trata-se de recurso voluntário (“Recurso”) interposto perante o Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional (“CRSFN”) por Marisa Braga da Cunha Marri (“Marisa”), Moacir da Cunha Penteado (“Moacir”) e Renato Antunes Pinheiro (“Renato”) e, em conjunto com Marisa e Moacir, “Diretores”),

na qualidade de diretores e Fausto da Cunha Penteadó, na qualidade de membro do Conselho de Administração, ("Conselheiro" e, em conjunto com os Diretores, "Recorrentes"), todos administradores da Construtora Lix da Cunha S.A. ("Companhia") a fim de reformar decisão proferida pela Comissão de Valores Mobiliários ("CVM"), que assim os condenou:

- (i) **Aplicar aos Diretores a penalidade de multa pecuniária individual no valor de R\$100.000,00**, por terem infringido o disposto no art. 203 da Lei nº 6.404/76 ("LSA"), ao propor a constituição da Reserva Especial para Dividendos não Distribuídos relativamente aos exercícios de 2003, 2005, 2006 e 2007, em prejuízo do direito dos acionistas preferencialistas de receber os dividendos mínimos a que tinham prioridade;
- (ii) **Aplicar aos Diretores a penalidade de multa pecuniária individual de R\$10.000,00**, por infração ao disposto no art. 176, §3º, da LSA, ao deixarem de registrar, nas demonstrações financeiras de 2001, 2002, 2003 e 2005, a destinação dos lucros segundo a proposta dos órgãos da administração, no pressuposto de sua aprovação pela assembleia geral;
- (iii) **Aplicar aos Diretores a penalidade de multa pecuniária individual no valor de R\$10.000,00**, por terem infringido o disposto no art. 176 da LSA, ao atrasarem a elaboração das demonstrações financeiras relativas a 2004 e 2005;
- (iv) **Aplicar aos Diretores a penalidade de multa pecuniária individual de R\$20.000,00**, por terem infringido o disposto no parágrafo único do art. 189 da LSA, e no parágrafo único do art. 8º da Instrução CVM nº 59/86, em razão da não absorção dos prejuízos do exercício de 2004 pelas reservas de lucro;
- (v) **Aplicar a Marisa, na qualidade de diretora de relações com investidores, a penalidade de advertência**, por infração ao disposto no §4º do art. 202 da LSA, ao não ter encaminhado à CVM a exposição justificativa da informação transmitida na assembleia relativa à proposta de não pagamento do dividendo obrigatório referente ao exercício de 2003 por incompatibilidade com a situação financeira da Companhia;
- (vi) **Aplicar ao Conselheiro a penalidade de multa pecuniária individual de R\$100.000,00**, por terem infringido o disposto no art. 142, inciso III, da LSA, ao não se manifestarem contrariamente à proposta de constituição da Reserva Especial para Dividendos não Distribuídos relativamente aos exercícios de 2003, 2005, 2006 e 2007, em prejuízo do direito dos acionistas preferencialistas de receber os dividendos mínimos a que tinham prioridade; e
- (vii) **Aplicar ao Conselheiro a penalidade de multa pecuniária individual de R\$10.000,00**, pela convocação e realização das assembleias gerais ordinárias relativas aos exercícios de 2004 e 2005 fora do prazo previsto no art. 132 da LSA.

II. PRELIMINARES

2. Os Recorrentes foram intimados da decisão da CVM em 24 de dezembro de 2018 e apresentaram recurso voluntário conjunto em 17 de janeiro de 2019. O recurso, portanto, é tempestivo e deve ser conhecido.

3. Ainda preliminarmente, verifico a não incidência de prescrição. Com relação à prescrição ordinária, saliento que a irregularidade mais antiga consumou-se em 25 de abril de 2002, quando do não registro nas demonstrações financeiras, da destinação dos lucros segundo proposta dos órgãos da administração. Dessa forma, o primeiro ato de investigação da CVM, a comunicação feita à Companhia em 17 de julho de 2006, interrompeu o curso do prazo prescricional. Ademais, conforme se verifica da tabela apresentada no item 3 do Relatório, o processo não restou paralisado por tempo suficiente a dar ensejo à ocorrência de prescrição, seja ela intercorrente ou ordinária. Nesse sentido, ressalto que, por força do art. 15 da Lei 13.506/2017, que sucedeu art. 3º da Lei 9.873/99, durante o cumprimento do Termo de Compromisso ficaram suspensos os prazos de prescrição do processo administrativo, de modo que não cabe dizer da ocorrência de prescrição entre a celebração do Termo de Compromisso e o ato processual imediatamente posterior, a decisão da CVM que reconheceu seu não cumprimento.

III - A CONSTITUIÇÃO DA RESERVA ESPECIAL PARA DIVIDENDOS NÃO DISTRIBUÍDOS

4. A análise do presente caso deve ser iniciada pelo estudo da constituição da Reserva Especial para Dividendos não Distribuídos relativamente aos exercícios de 2003, 2005, 2006 e 2007, em detrimento do direito de preferencialistas a receber o dividendo mínimo previsto no estatuto, objeto das infrações às quais foram imputadas as maiores multas.

5. Os acionistas da Companhia deliberaram, nas Assembleias Gerais Ordinárias referentes aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2002, 2003, 2005, 2006 e 2007, a constituição de Reserva Especial de Dividendos Não Distribuídos, em conformidade com o art. 202, §4º e §5º da LSA, devido à situação financeira da Companhia não ser compatível com o pagamento dos dividendos obrigatórios. No exercício de 2004, a Companhia apurou prejuízos (fls. 92), pelo que não foi declarado qualquer dividendo.

6. Segundo os Recorrentes, nos exercícios citados, a Companhia teria apurado apenas lucro contábil, sem de fato possuir caixa suficiente para fazer frente aos pagamentos dos dividendos obrigatórios declarados. A razão dessa distorção entre a disponibilidade de caixa da Companhia e o lucro contábil seria devido ao não recebimento de vultuosos créditos detidos contra o poder público, relacionados ao inadimplemento de contratos celebrados com a Companhia. Conforme indicado nas notas explicativas às demonstrações financeiras de 2007, a linha "Contas a Receber" somava o valor consolidado de R\$293 milhões, sem contar os valores pendentes de trânsito em julgado de R\$814 milhões (fls. 483 a 487).

7. O quadro a seguir, apresentado pelo Diretor Relator no item 33 de seu relatório, resume a situação financeira da Companhia nos exercícios relevantes para o presente processo:

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Lucro Líquido (R\$ mil)	8.958	11.246	58	(2.672)	524	735	2.337
Destinação p/ Reserva Legal (R\$ mil)	448	562	3	-	26	37	117
Realização de Reserva de Reavaliação (R\$ mil)	-	-	450	451	185	451	451
Montante total de dividendos declarados (R\$ mil)	2.239	2.811	505	-	124	175	555
Dividendo – ações ON (R\$ mil)	1.086	1.364	-	-	-	-	-
Dividendo – ações PN (R\$ mil)	1.153	1.448	505	-	124	175	555
Dividendo pago – ações ON (R\$ mil)	835	-	-	-	-	-	-
Dividendo pago – ações PN (R\$ mil)	885	-	-	-	-	-	-
Destinação Reserva Especial Div. Não Distrib. (R\$ mil)	-	2.811	505	-	124	175	555
Destinação Reserva de Investimentos (R\$ mil)	2.000	-	-	-	558	524	2.116

8. O Colegiado da CVM identificou, de forma unânime, que a constituição da Reserva Especial de Dividendos Não Distribuídos não poderia prejudicar o direito dos acionistas preferencialistas ao recebimento prioritário do dividendo mínimo, de acordo com o art. 203 da LSA [1]. Nos termos do art. 5º, §1º do Estatuto Social da Companhia, "as ações preferenciais não darão direito a votar, mas conferirão a seus titulares prioridade no recebimento de dividendos não cumulativos, cujo valor não será inferior a 6% do quociente obtido pela divisão do capital social, expresso em reais pela quantidade total das ações ordinárias e preferenciais". [2]

9. Os Recorrentes, em seu Recurso, alegaram não haver a menor possibilidade do pagamento de dividendos a qualquer acionista sem prejuízos à continuidade dos negócios da Companhia. Conforme mencionado acima, o não recebimento dos créditos detidos contra a administração pública teria afetado de tal forma o fluxo de caixa da Companhia que teria sido impossível suportar o pagamento de dividendos mínimos, bem como dos obrigatórios.

10. No entanto, a Diretoria, ao propor a criação da Reserva Especial de Dividendos Não Distribuídos, prevista no art. 202, §4º e §5º da LSA não considerou o comando do art. 203 da mesma lei, que determina que os dispositivos que flexibilizam o pagamento de dividendos obrigatórios não prejudicam o direito de preferencialistas a receber o dividendo mínimo a que tenham prioridade, inclusive os atrasados.

11. Com relação à possibilidade de constituição da reserva especial de dividendos não distribuídos, faço remissão à nota de rodapé número 13 do voto do Diretor Relator Pablo Renteria, que assim versa:

"[U]ma companhia com estrutura de capital que inclui dividendos mínimos para seus acionistas preferencialistas, como a Lix da Cunha, deve, necessariamente, destinar o seu lucro líquido de cada exercício social na seguinte ordem: 1º) para a reserva legal (art. 193 da LSA); 2º) para o dividendo mínimo prioritário das ações preferenciais (art. 203 da LSA); 3º) para a reserva para contingências (art. 195 da LSA); 4º) para a reserva de incentivos fiscais (art. 195-A da LSA – introduzida em 2007 e, portanto, inaplicável aos fatos em análise); 5º) para o dividendo obrigatório (art. 202 da LSA), sendo que sua distribuição só pode ser diferida por constituição (i) da reserva de lucros a realizar (art. 197 da LSA) ou (ii) da reserva especial de dividendos não distribuídos (art. 202, parágrafos 4º e 5º, da LSA); 6º) para as reservas estatutárias (art. 194 da LSA); e 7º) para retenção de lucros para investimentos (art. 196 da LSA)."

12. Nesse quesito, entendo ser necessário dar razão à decisão de 1ª instância. A constituição de Reserva Especial de Dividendos Não Distribuídos deu-se em detrimento do pagamento dos dividendos aos acionistas preferencialistas, fato incontroverso. Contudo, pela dicção do art. 203 da LSA, os administradores de uma companhia aberta não são dotados de tal poder discricionário. O referido artigo é claro ao prever que a eventual constituição de Reserva Especial de Dividendos Não Distribuídos devido à incompatibilidade do pagamento de dividendos com a situação financeira da companhia não poderá afetar os direitos de acionistas preferencialistas. Nesse sentido, destaco o seguinte entendimento de Nelson Eizirik [3]:

"Os dividendos fixos ou mínimos a que tenham prioridade as ações preferenciais, de acordo com este artigo, não podem ser prejudicados quando os lucros deixarem de ser distribuídos no exercício social em que os órgãos da administração, nos termos do §4º do artigo 202, informarem à companhia serem eles incompatíveis com a situação financeira da companhia. A regra prevista no §4º do artigo 202 aplica-se apenas aos dividendos devidos às ações ordinárias e às ações preferenciais que não tenham prioridade no recebimento de dividendos fixos ou mínimos".

13. No mesmo sentido versam Alfredo Lamy Filho e José Bulhões Pedreira [4]:

"A LSA reforça o direito dos acionistas preferenciais de receber os dividendos fixos ou mínimos a que tenham prioridade, inclusive os atrasados, se cumulativos, ao dispor, no artigo 203, que a formação de reservas, exceto a legal, e a distribuição do dividendo obrigatório não prejudica a prioridade dos preferenciais."

14. Desta forma, por mais que a condição financeira enfrentada pela companhia deva ser considerada no grau de reprovabilidade da conduta dos administradores, ela não pode ser invocada sob a forma de excludente de ilicitude, na medida em que a lei e a doutrina expressamente não comportam a alegada exceção.

15. Ainda segundo a decisão, a infração tornar-se-ia ainda mais evidente pelo fato de que os acionistas preferencialistas, maiores impactados pela decisão, não teriam podido votar a destinação dos lucros, vez que não tinham direito a voto. Os Recorrentes questionam este ponto indicando que acionistas preferencialistas estavam presentes nas Assembleias Gerais que deliberaram a constituição da reserva especial de lucros.

16. Novamente entendo que assiste razão à decisão de primeira instância. Em primeiro lugar, mesmo que estivesse presente a totalidade dos preferencialistas na Assembleia Geral Ordinária, tal circunstância não lhes retiraria a tutela de seus direitos decorrentes da lei, sob a égide da CVM. Diferente teria sido caso convocada, junto ou não da AGO, uma assembleia especial de acionistas preferencialistas para votar sobre o não recebimento de dividendos mínimos, gerando inclusive direito de retirada de acionistas dissidentes mediante reembolso das ações, nos termos dos arts. 136, I e II e 137 da LSA.

17. Dessa forma, os Recorrentes não lograram desincumbir-se da obrigação de provar a anuência dos acionistas preferencialistas. É certo que os livros de registros de presença juntados aos autos demonstram que havia acionistas preferencialistas presentes em tais Assembleias e que suas respectivas atas demonstram que todos os presentes aprovaram as deliberações votadas. No entanto, tais acionistas preferencialistas não representavam a totalidade dos acionistas desta classe e não se pode afirmar se constituíam maioria. Em verdade, sua presença era tão secundária ao funcionamento das Assembleias que o percentual de preferencialistas presentes sequer era reportado.

18. Assim, embora acionistas ordinários que também eram preferencialistas tenham aprovado as demonstrações financeiras, não é possível dizer que estes acionistas representavam a classe de acionistas preferencialistas e que esta classe aprovou a supressão do seu direito ao dividendo mínimo.

19. Aduzem os Recorrentes que a CVM estaria insurgindo-se de modo contrário à própria vontade dos acionistas da companhia que votaram a favor da constituição da Reserva Especial de Dividendos Não Distribuídos. Esta deliberação teria o condão de conferir discricionariedade à administração da Companhia para determinação do momento em que seria cabível a distribuição de dividendos.

20. Quanto a este argumento, acredito que já tenha demonstrado anteriormente que a anuência por parte da classe de acionistas preferencialistas não restou demonstrada. Especificamente com relação às Assembleias da Companhia, destaco o seguinte trecho extraído Assembleia Geral Ordinária e Extraordinária realizada em 21 de dezembro de 2006, mas reproduzido de modo semelhante nas deliberações tomadas na Assembleia Geral Ordinária e Extraordinária realizada em 30 de abril de 2007 e 30 de abril de 2008:

*“Colocou-se a seguir em votação o item 2 da Proposta da Administração que trata sobre o pagamento de dividendos, **que os mesmos sejam pagos quando houver disponibilidade financeira para tanto, pelos motivos citados e conforme a permissão do parágrafo 4º do artigo 202 da Lei das Sociedades Anônimas.** Dra. Marisa [ora recorrente] pediu a palavra novamente e questiona quem irá definir o momento adequado para o pagamento dos dividendos e propõe que a definição caiba ao Conselho de Administração, o que também foi aprovado. Prosseguiu a leitura, discussão e votação do Item 3 da Proposta da Administração que trata da destinação do saldo da Realização da Reserva de Reavaliação do exercício de 2005 no valor de R\$184.958,30 para a conta de Reserva Especial de Investimentos, o que foi prontamente aprovado”. (grifei)*

21. Prosseguem os Recorrentes afirmando que, caso algum acionista se entendesse lesado, bastaria que requeressem a convocação de uma Assembleia e/ou a instauração de ação de responsabilidade civil contra os administradores. Com relação a este argumento, registro inicialmente o fato de o presente processo ter origem em reclamação postulada por acionista preferencialista (fls. 12 e 13).

22. Somo a isto a independência das esferas civil e administrativa. A condenação em esfera administrativa independe de eventual condenação em esfera civil. A CVM tem a função de garantia da proteção e confiança no mercado de capitais, o que pressupõe que sua atuação não pode depender da existência ou não de ações de responsabilidade na seara civil.

23. Nesse sentido, a legislação societária aplicada às companhias abertas tem como um de seus pilares a proteção de acionistas minoritários. Exigir, no caso em tela, que estes pudessem ter seus interesses tutelados apenas caso detivessem ao menos 5% do capital social de uma companhia, nos termos do artigo 159 da LSA, conforme sustentam os Recorrentes, é confundir a legitimidade para proposição de medidas pela própria Companhia *vis a vis* a necessidade do regulador dispor de mecanismos eficientes para que o arcabouço legal e regulatório seja cumprido.

24. Desta forma, a despeito da condição econômico-financeira da Companhia, entendo configurada a irregularidade com relação aos Diretores devido à constituição indevida da Reserva Especial para Dividendos não Distribuídos, em infração ao artigo 203 da LSA.

25. No que diz respeito ao Conselheiro, entendo ter havido falha em seu dever de fiscalização, nos termos do art. 142, III da LSA. Conforme expôs a decisão de primeira instância, a infração ao artigo 203 da LSA por parte dos Diretores constituiu um descumprimento legal flagrante. Seria, então, esperado do Conselheiro que alertasse a diretoria para que promovesse uma Assembleia Especial de Preferencialistas.

IV - DEMAIS INFRAÇÕES

26. Além da constituição irregular de Reserva de Dividendos Não Distribuídos, os Diretores foram condenados também por outras três infrações.

27. A primeira destas é a infração ao art. 176, §3º, da LSA76 [5] por não registrarem a destinação do lucro líquido segundo a proposta dos órgãos da administração nas demonstrações financeiras, no pressuposto de sua aprovação pela assembleia geral, referentes aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2001, 2002, 2003 e 2005. Por esta infração, foram condenados a multa individual de R\$ 10.000,00.

28. A segunda refere-se à infração ao disposto no art. 189 da LSA [6]. O referido artigo prevê que do resultado do exercício serão deduzidos, antes de qualquer participação, os prejuízos acumulados. No exercício de 2004, em que a Companhia apurou prejuízo, este foi em parte absorvido pelo saldo de Reservas de Lucros, sendo o restante lançado na conta de Prejuízos Acumulados. Estes lançamentos, assim, infringiam a previsão do artigo mencionado. Por esta infração, foram condenados a multa individual de R\$ 20.000,00.

29. A terceira diz respeito ao atraso na elaboração das demonstrações financeiras referentes aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2004 e 31 de dezembro de 2005, em violação ao artigo 176 da LSA [7]. Por esta infração foram condenados a multa individual de R\$ 10.000,00.

30. Adicionalmente, a recorrente Marisa, na qualidade de diretora de relações com investidores, foi condenada a pena de advertência pelo não encaminhamento à CVM da exposição justificativa da informação transmitida na assembleia relativa à proposta de não pagamento do dividendo obrigatório referente ao exercício de 2003, no prazo previsto pelo art. 202, §4º da LSA.

31. O Conselheiro, por sua vez, foi condenado pelo atraso na convocação e realização das Assembleias Gerais Ordinárias relativas aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2004 e 31 de dezembro de 2005, em descumprimento ao art. 142, IV da LSA [8]. Por esta infração foi condenado a multa de R\$ 10.000,00.

32. Na defesa em primeira instância, os Recorrentes não contestaram os fatos trazidos pela Acusação quanto a estes descumprimentos. Portanto, como bem afirmou o voto do Diretor Relator da CVM, se tornaram incontroversos. Segundo os Recorrentes, as irregularidades foram decorrentes de erros de interpretação, de lançamentos contábeis em momento tumultuado da gestão da Companhia, além de falhas operacionais (no caso da não comunicação tempestiva a CVM).

33. Corretamente a decisão da CVM identificou que o momento experimentado pela Companhia não pode servir de fundamento para o não cumprimento legal das obrigações relacionadas ao arcabouço de comandos contábeis previsto na LSA, bem como daquelas relacionadas à comunicação a CVM e à elaboração das demonstrações financeiras em tempo para a realização das assembleias gerais de cada exercício, segundo o cronograma legal.

34. Em sede Recursal, porém, insurgem-se os Recorrentes também contra tais condenações. Alegam, de início, não terem causado prejuízo aos acionistas. Tal argumentação, porém, carece de sentido. Embora, de fato, trate-se de infrações de menor potencial lesivo, como pode ser depreendido das penalidades aplicadas, tais infrações têm o potencial de causar prejuízo aos acionistas e a investidores, devido à deficiência informacional decorrente de Demonstrações Financeiras com imprecisões, bem como pelo atraso na conclusão da aprovação do balanço de cada exercício.

35. A irregularidade relacionada à não absorção de prejuízos acumulados pelas Reservas de Lucros, por exemplo, resultou em demonstrações financeiras do exercício de 2004 com informações imprecisas a respeito da saúde financeira da Companhia, ao mostrar prejuízos acumulados maiores do que aqueles verificados de fato à época, pela não absorção pelas reservas de investimento e de dividendos não distribuídos.

36. Ademais, pleiteiam os Recorrentes o afastamento das condenações haja vista o cumprimento parcial de Termo de Compromisso celebrado com a CVM. Quanto a este ponto, faço alguns esclarecimentos.

37. Trata-se o Termo de Compromisso de um acordo celebrado entre a CVM e partes investigadas em procedimentos administrativos por meio do qual determinado procedimento é suspenso. Esta suspensão é condicionada à cessação das práticas entendidas como irregulares e o cumprimento do conteúdo do Termo de Compromisso celebrado.

38. De acordo com o art. 11, §6º da Lei 6.385/76, o processo será extinto sem julgamento de mérito uma vez que o objeto do Termo de Compromisso seja cumprido. Ainda neste aspecto, ressalto que não há “confissão quanto à matéria de fato” seja na apresentação de uma proposta de Termo de Compromisso, seja na celebração do termo[9].

39. Isto é, a celebração de um Termo de Compromisso não guarda qualquer relação com o mérito da acusação investigada em si. É este fato que permite, por exemplo, a retomada de um processo administrativo sancionador após o não cumprimento de um Termo de Compromisso, ou a condenação de um acusado em um processo administrativo em que os demais acusados tenham celebrado Termos de Compromisso [10].

40. No presente caso, temos uma incomum hipótese em que houve o cumprimento parcial de um Termo de Compromisso, cujo prazo era bastante longo. O Termo foi firmado em 14 de julho de 2010 e seu cumprimento final se daria em 31 de dezembro de 2012. No entanto, o mesmo teve seu prazo estendido por duas vezes, em 29 de novembro de 2011 e 17 de dezembro de 2013. Em 02 de agosto de 2016, o Colegiado da CVM decidiu não mais estender o

prazo e retomar o Processo Administrativo Sancionador. Sem dúvida tal fato deve ser considerado na dosimetria da pena, mas não em nada se confunde com o afastamento do mérito das acusações.

41. Desta forma, no mérito, devem ser mantidas todas as condenações ora analisadas, configuradas sua autoria e materialidade.

V - DOSIMETRIA

42. Para fins de análise da adequação da dosimetria da pena, e para que se tenha maior clareza das penas aplicadas as Recorrentes, temos:

(i) Os Diretores foram condenados à multa individual no valor consolidado de R\$140.000,00 (cento e quarenta mil reais), sendo que **a multa mais significativa foi a de R\$ 100.000,00 (cem mil reais), relativa ao descumprimento do art. 203 da LSA**, pela constituição da Reserva Especial de Dividendos Não Distribuídos em detrimento dos direitos dos preferencialistas em receber dividendos mínimos de acordo com o estatuto.

(ii) O Conselheiro foi condenado à multa individual no valor consolidado de R\$ 110.000,00 (cento e dez mil reais), sendo que **a multa mais significativa foi a de R\$ 100.000,00 (cem mil reais), relativa ao descumprimento do dever de fiscalização previsto no art. 142, III da LSA**, consubstanciada na falta de questionamento à constituição da Reserva Especial de Dividendos Não Distribuídos.

43. Para fins de revisão da dosimetria, darei foco às infrações relacionadas à criação da Reserva Especial de Dividendos Não Distribuídos em prejuízo dos preferencialistas, dado que, para as demais infrações, entendo que a CVM aplicou multas de forma razoável, até diria módicas, levando em conta as circunstâncias do caso concreto.

44. Nesse sentido, o voto do Diretor Relator aplicou os seguintes critérios para a dosimetria: "(a) a primariedade dos acusados; (b) a gravidade da situação financeira da Companhia no período em que as infrações foram cometidas; (c) os genuínos esforços envidados pela administração para regularizar as infrações apuradas". Especificamente quanto ao Termo de Compromisso, reconheceu que seu não cumprimento deveu-se a fatores alheios à vontade dos administradores.

45. Dentre todos os atenuantes citados pelo voto da primeira instância, o cumprimento parcial do Termo de Compromisso me parece o mais peculiar em face das nossas discussões no CRSFN. Recapitulando, em 24 de novembro de 2009, o Colegiado da CVM aprovou a celebração de Termo de Compromisso em que os Recorrentes se comprometeram às seguintes prestações:

(i) **Obrigações não pecuniárias:** (i) realização da AGO em atraso, referente ao exercício social encerrado em 31.12.2008; (ii) elaboração das Demonstrações Financeiras em atraso referentes ao exercício social findo em 31.12.08; (iii) atualização do registro da Companhia com o envio de todas as informações pendentes;

(ii) **Obrigações pecuniárias:** (i) realização do pagamento pela Companhia a seus acionistas das parcelas de dividendo relativas aos exercícios de 2001 e 2002 com vencimento posterior a 31.12.2009 e as parcelas de dividendos relativas aos exercícios de 2003, 2005, 2006 e 2007; e (ii) pagamento pelos Recorrentes à CVM do valor conjunto de R\$ 50.000,00.

46. Todas as prestações acima foram cumpridas, com exceção do pagamento da totalidade dos dividendos. Foram pagos apenas os dividendos referentes ao exercício social de 2001 e parcela dos dividendos referentes ao exercício de 2002, até a parcela 22/24. Isso porque, em novembro de 2010 e março de 2011 os dividendos da Companhia, que fariam frente às obrigações remanescentes do Termo de Compromisso, foram penhorados em uma série de execuções fiscais movidas contra a Companhia, conforme reconhecido pela decisão da CVM e reiterado em sede recursal. Dessa forma, em 2011, quando do primeiro pedido de prorrogação do prazo para o cumprimento do Termo de Compromisso, foi apurado que a Companhia havia pagado aproximadamente metade dos dividendos devidos. Por duas vezes o prazo para cumprimento do Termo de Compromisso foi prorrogado, sem que a Companhia lograsse pagar o valor remanescente.

47. Quanto à metade remanescente dos dividendos, tem-se que esta não pôde ser paga devido a execuções fiscais movidas contra a Companhia. Se é verdade que tais penhoras fogem ao controle dos Recorrentes, também o é que estes foram os administradores da Companhia ao longo da totalidade do período analisado. Isto é, são, ao menos em parte, os responsáveis pela situação econômica vivida pela Companhia. Ressalto que não se trata aqui da penalização da administração por maus resultados. Apenas entendo que os Recorrentes não podem alegar estarem absolutamente à deriva de fatos que não podem controlar.

48. O não cumprimento integral do Termo de Compromisso reinicia a discussão do mérito das irregularidades cometidas, cuja autoria e materialidade foram confirmadas nesse voto. No entanto, não creio que o cumprimento parcial do Termo de Compromisso, com todos os esforços envidados ao longo do tempo pelos Recorrentes, esforço esse reconhecido pela decisão da CVM em diversos pontos, fora levado em consideração de forma suficiente para a fixação da multa referente ao descumprimento do art. 203 da LSA pelos Diretores e do art. 142, III da LSA pelo Conselheiro.

49. Acredito que a situação econômico-financeira da Companhia tenha desempenhado um papel relevante na prática das infrações. A figura do lucro meramente contábil, aliada ao fato de a lei não enxergar o caixa da Companhia, não pode ser desconsiderado ou sê-lo de forma tímida. Não faria o menor sentido que a Companhia se endividasse para pagar dividendos mínimos, quando simplesmente não havia caixa. Creio que em situações como essa, o

interesse de longo de prazo de todos os acionistas, minoritários, ordinaristas e preferencialistas deveria alinhar-se para a continuação dos negócios. O maior erro dos Recorrentes foi não terem convocado uma Assembleia Especial de Preferencialistas, mas a criação da Reserva Especial de Dividendos Não Distribuídos em si não deveria ser caracterizada como de reprovabilidade severa, mas sim de baixo potencial ofensivo.

50. Acredito também que os Recorrentes tenham agido de boa-fé, haja vista o quase total cumprimento do Termo de Compromisso.

51. Encontrei um precedente relevante do CRSFN que me serviu de comparação para o caso em tela. O Recurso CRSFN 14.096, julgado na 402ª Sessão em 23 de maio de 2017, diretores foram condenados a multa individual de R\$ 30.000,00 (trinta mil reais) pela "elaboração das demonstrações financeiras dos exercícios de 2007 e 2008 sem previsão de pagamentos dos dividendos mínimos para os detentores de ações preferenciais classe B". Trata-se de caso semelhante ao presente. Suas circunstâncias específicas também incluíam a apuração de prejuízos nos exercícios sociais subsequentes, motivo apresentado pela companhia envolvida para o não pagamento de dividendos. Naquele caso, a CVM multou em R\$15.000,00 cada diretor por exercício em que houve irregularidade, o que foi confirmado por este Conselho.

52. No presente caso, a CVM foi mais severa. Por um lado, houve 04 exercícios com a irregularidade em discussão (2003, 2005, 2006 e 2007), mas, por outro, temos os atenuantes já enumerados que me incentivam a rever a multa individual de 100.000,00 (cem mil reais) para o patamar mais adequado de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais), o que mostra uma penalização mais consistente com o precedente citado, aliada ao fato de que as obrigações oriundas do frustrado Termo de Compromisso foram cumpridas parcialmente, nos termos do item 46, acima. Somando-se às demais penalidades, os Diretores arcarão com multa de R\$ 90.000,00. Estou certo de que tais montantes representam medida punitiva-educativa suficiente, em face das condições financeiras da Companhia, da ausência de caixa para os pagamentos de dividendos nos exercícios afetados, assim como ante os esforços e boa-fé dos Recorrente.

53. A mesma redução me parece aproveitar ao Conselheiro, pelas mesmas atenuantes já exploradas até o momento. É certo que o dever de fiscalização do Conselho de Administração é distinto do dever da Diretoria de preparar as demonstrações financeiras, apresentando graus de reprovabilidade distintos. No entanto, o art. 192 da LSA estabelece que os órgãos de administração têm o dever de apresentar aos acionistas a proposta de destinação de lucro do exercício, ou seja, neste momento o Conselheiro poderia e deveria ter se manifestado contrariamente à criação de tal Reserva Especial de Dividendos Não Distribuídos em prejuízo de acionistas preferencialistas, concretizando seu dever de fiscalização. Diante desse cenário, mantenho o mesmo patamar pecuniário para as multas aplicadas aos Diretores e ao Conselheiro quanto às irregularidades analisadas neste item.

VI - CONCLUSÃO

54. Por todo o exposto, dou parcial provimento aos recursos para redução das seguintes penalidades:

- (a) Aos Diretores, reduzo de R\$ 100.000,00 (cem mil reais) para R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais), a multa individual pelo descumprimento ao art. 203 da LSA;
- (b) Ao Conselheiro, reduzo de R\$ 100.000,00 (cem mil reais) para de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais), a multa individual pelo descumprimento ao art. 142, III da LSA;
- (c) e mantenho as demais penalidades aplicadas pela decisão de primeira instância.

É o voto.

Pedro Frade de Andrade – Conselheiro Relator.

[1] "Art. 203. O disposto nos artigos 194 a 197, e 202, não prejudicará o direito dos acionistas preferenciais de receber os dividendos fixos ou mínimos a que tenham prioridade, inclusive os atrasados, se cumulativos."

[2] Até 2001 os valores mencionados no Estatuto Social estavam expressos em cruzeiros. Foi objeto do processo a alteração do referido dispositivo do Estatuto Social na Assembleia de 18.10.01, que passaria a prever o recebimento por parte dos acionistas preferencialistas de dividendos não cumulativos para cada ação preferencial 10% maiores do que os atribuídos a cada ação ordinária. Devido à não aprovação em separado por parte dos preferencialistas da referida alteração, a Companhia foi obrigada pela CVM a desconstituir a alteração, conforme fato relevante de 22 de maio de 2003. Em 2005, a menção a cruzeiros foi atualizada para reais.

[3] EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada. Artigos 138 ao 205**. São Paulo: Quartier Latin. 2ª ed. v.3. 2018. p. 561.

[4] LAMY FILHO, Alfredo, BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (coord.). **Direito das Companhias**. 2ª ed. 2017. Rio de Janeiro: Forense. p. 188.

[5] "Art. 176. Ao fim de cada exercício social, a diretoria fará elaborar, com base na escrituração mercantil da companhia, as seguintes demonstrações financeiras, que deverão exprimir com clareza a situação do patrimônio da companhia e as mutações ocorridas no exercício: § 3º As demonstrações financeiras registrarão a destinação dos lucros segundo a proposta dos órgãos da administração, no pressuposto de sua aprovação pela assembléia-geral."

[6] Art. 189. Do resultado do exercício serão deduzidos, antes de qualquer participação, os prejuízos acumulados e a provisão para o Imposto sobre a Renda.

[7] "Art. 176. Ao fim de cada exercício social, a diretoria fará elaborar, com base na escrituração mercantil da companhia, as seguintes demonstrações financeiras, que deverão exprimir com clareza a situação do patrimônio da companhia e as mutações ocorridas no exercício".

[8] "Art. 142. Compete ao conselho de administração: IV - convocar a assembléia-geral quando julgar conveniente, ou no caso do artigo 132;"

[9] Nesse sentido: "o Termo de Compromisso não pode, em hipótese alguma, ser confundido com tolerância com o lícito." (EIZIRIK, Nelson, GAAL Ariádna, PARENTE Flávia e HENRIQUES, Marcus de Freitas. **Mercado de capitais: regime jurídico**. 3. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2011. p. 357

[10] Nesse sentido Moraes afirma que “seria notoriamente ilegal a assinatura do termo de compromisso (...) que implique na renúncia, pela Autarquia, de sua atribuição sancionadora, quando estiverem comprovados os atos e práticas ilícitas” MORAES. **Considerações sobre o consento decree e sua aplicação no âmbito da disciplina do mercado de valores mobiliários.** *Revista de Direito Bancário e Mercado de Capitais*, São Paulo, v.4, 1999, p.99-113.



Documento assinado eletronicamente por **Pedro Frade de Andrade, Conselheiro(a)**, em 23/09/2020, às 19:48, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site http://sei.fazenda.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **8849045** e o código CRC **4AC741E9**.



**MINISTÉRIO DA ECONOMIA
CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL**

Processo 10372.100118/2019-81

Processo na primeira instância CRSFN-CVM RJ2008/8046

Relator: **PEDRO FRADE DE ANDRADE**

DECLARAÇÃO DE VOTO DO CONSELHEIRO THIAGO PAIVA CHAVES

- 1) Creio que no presente caso não haja fortes controvérsias sobre a autoria e materialidade dos fatos. De forma geral, os recorrentes não contestam os fatos apresentados pela primeira instância. Em relação ao principal deles, envolvendo a constituição de reserva especial para dividendos não distribuídos, por exemplo, não negam a sua constituição e aprovação, mesmo sendo frontalmente contrárias à Lei nº 6.404/1976. Entretanto, trazem argumentos que entendem ser plausíveis para pedirem o arquivamento do caso, como bem explorado pelo Conselheiro Relator.
- 2) Com isso, entendo que o ponto central deste Recurso seja avaliar a adequação das dosimetrias das penas aplicadas, em especial a mais grave delas (citada anteriormente, envolvendo o não pagamento de dividendos mínimos obrigatórios).
- 3) O Relator citou um precedente do CRSFN, julgado em 2017 (SEI 10372.000164/2016-38), que serviu de comparação para o caso em tela, em especial para a situação dos diretores. Mas, ao analisar esse precedente, penso que podemos retirar conclusões diversas dele, inclusive a de que multas maiores seriam devidas aos acusados no presente caso.
- 4) De fato, ao analisar a situação dos diretores responsáveis pela elaboração das demonstrações financeiras (elaboração essa sem previsão de pagamento dos dividendos mínimos) do precedente citado, multados em R\$ 30.000,00 por irregularidades em dois exercícios, poderíamos concluir que as penas aos diretores no presente caso, no valor de R\$ 100.000,00, não seriam razoáveis, inclusive pelos atenuantes mencionados pela decisão recorrida.
- 5) Entretanto, ao analisarmos a situação dos conselheiros de administração no precedente, chegaríamos à conclusão diversa. E aqui trago apenas as penas semelhantes ao caso concreto, tendo em vista que no precedente um dos conselheiros, que era controlador, também cometeu outras irregularidades, tendo sua pena majorada. Analisando parte do Acórdão 199/2017 do precedente temos que:

1. com relação à recorrente LUCIA MACHADO BARRETTO, na qualidade de Membro do Conselho de Administração da J.C. Barretto Fertilizantes S.A.:
 1. pelo cometimento da infração de não convocar a Assembleia Geral Especial de Acionistas Preferencialistas, **negar-lhe provimento**, mantendo a pena de multa no valor de R\$200.000,00 (duzentos mil reais);
 2. pelo cometimento da infração de não se manifestar sobre o não pagamento de dividendos mínimos prioritários dos acionistas preferencialistas, **negar-lhe provimento**, mantendo a pena de multa no valor de R\$200.000,00 (duzentos mil reais);
2. com relação à recorrente REGINA MARIA DANTAS FONTES BARRETTO, na qualidade de Membro do Conselho de Administração da J.C. Barretto Fertilizantes S.A.:
 1. pelo cometimento da infração de não convocar a Assembleia Geral Especial de Acionistas Preferencialistas, **negar-lhe provimento**, mantendo a pena de multa no valor de R\$200.000,00 (duzentos mil reais);

2. pelo cometimento da infração de não se manifestar sobre o não pagamento de dividendos prioritários mínimos dos acionistas preferencialistas, **negar-lhe provimento**, mantendo a pena de multa no valor de R\$200.000,00 (duzentos mil reais);

(...)

- 6) Vejam que naquela oportunidade, a decisão recorrida e o próprio Conselho foram bem mais duros aos ilícitos praticados, aplicando uma multa de R\$ 200.000,00 pela não convocação da Assembleia Geral Especial de Acionistas Preferencialistas, e multa de R\$ 200.000,00 pelo fato de o CA não se manifestar sobre o não pagamento de dividendos mínimos prioritários dos acionistas preferencialistas. E isso considerando apenas dois exercícios financeiros.
- 7) No caso concreto, a multa ao membro do CA foi apenas por ter infringido o disposto no art. 142 da Lei 6.404/1976, ao não se manifestar contrariamente à proposta de constituição da reserva especial para dividendos não distribuídos. Embora a não convocação da assembleia dos preferencialistas também não tenha ocorrido no presente caso, não foi capitulado como no precedente. E lembrando que aqui estamos tratando de quatro exercícios.
- 8) Assim, no precedente, o patamar das multas aplicadas para os diretores e conselheiros de administração foi bastante diferente, diferente do caso concreto (ambas no valor de R\$ 100.000,00).
- 9) Regra geral, em casos envolvendo, por exemplo, dever de diligência, é comum que os diretores diretamente envolvidos na elaboração das DFP tenham penas superiores aos membros do CA, responsáveis por fiscalizar a gestão dos diretores. Entretanto, em casos que envolvam a destinação do lucro líquido da companhia, a Lei 6.404/1976 traz responsabilidades adicionais aos membros do conselho de administração (como o art. 192), elevando assim a sua responsabilidade, como bem colocou o Diretor da CVM (itens 52 a 54). Por isso, entendo ser proporcional e fico confortável em aplicar penas similares aos diretores e conselheiros no caso em tela.
- 10) Dessa forma, ao analisar os fatos deste Recurso, mas ao mesmo tempo comparando com aquele precedente trazido pelo Relator, creio que as multas aplicadas pela primeira instância estão adequadas e já consideram todos os atenuantes existentes.
- 11) Lembrando que no precedente a multa total para os conselheiros foi de R\$ 400.000,00. Então me parece que no valor de R\$ 100.000,00 já foram considerados os mencionados atenuantes pela decisão recorrida.
- 12) Ponto relevante a destacar, tendo sido bem explorado nos autos, envolve o cumprimento parcial do termo de compromisso firmado entre a CVM e as partes, em que mais de R\$ 4 milhões de reais em dividendos acordados no termo não foram pagos, lesando milhares de acionistas.
- 13) Por fim, destaco que a criação da reserva especial de dividendos não distribuídos ocorridos no caso concreto é grave, ainda que a companhia tenha passado por dificuldades financeiras, e alegue que o lucro gerado era em grande medida puramente contábil. Não podemos aqui passar mensagem ao mercado de que o não pagamento seria de baixa lesividade, dando um sinal verde para que companhias em situações similares atuem da mesma forma, à margem do que está claramente prevista na Lei 6.404/1976.
- 14) Com isso, nego provimento aos recursos, acompanhando na íntegra a decisão recorrida, a qual incorporo a este Voto, como razões de decidir, nos termos do § 1º do art. 50 da Lei nº 9.784/99.

É o voto.

Thiago Paiva Chaves - Conselheiro.



Documento assinado eletronicamente por **Thiago Paiva Chaves, Conselheiro(a)**, em 16/09/2020, às 15:03, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site http://sei.fazenda.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **10505610** e o código CRC **079F403F**.