



MINISTÉRIO DA FAZENDA
CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

415ª Sessão

Processo 10372.100141/2018-94

Processo na primeira instância CVM RJ2017/1698

RECURSO VOLUNTÁRIO

RECORRENTE: LUIS EULÁLIO DE BUENO VIDIGAL FILHO

RECORRIDO: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

RELATOR: ANTONIO AUGUSTO DE SÁ FREIRE FILHO

ADVOGADO: FERNANDO BRANDÃO WHITAKER (OAB/SP 105.692)

EMENTA: RECURSO VOLUNTÁRIO. Descumprimento do dever de diligência (art. 153 da Lei nº 6.404/76). Recurso conhecido e desprovido.

ACÓRDÃO CRSFN 140/2018

Vistos, relatados e discutidos os presentes autos, os membros do Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional decidem, por unanimidade, com base no voto do Relator, conhecer do recurso de LUIS EULÁLIO DE BUENO VIDIGAL FILHO, na qualidade de administrador de Cobrasma S.A, e **negar-lhe provimento**, mantendo a penalidade de multa no valor de R\$50.000,00 (cinquenta mil reais).

Participaram do julgamento os Conselheiros Carlos Pagano Botana Portugal Gouvêa, Adriana Cristina Dullius, Francisco Papellás Filho, Sérgio Cipriano dos Santos, João Batista de Moraes (art. 19, §3º do RICRSFN), Antonio Augusto de Sá Freire Filho, Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo e Ana Maria Melo Netto Oliveira. Ausentes, justificadamente, os Conselheiros Alexandre Henrique Graziano e Ana Maria Imbiriba Corrêa. Presente o Senhor Representante da Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional Dr. André Luiz Ortegá, que registrou não ter havido requisição de parecer escrito na forma do art. 15 do Regimento Interno do CRSFN.

Brasília, 24 de julho de 2018.



Documento assinado eletronicamente por **Ana Maria Melo Netto Oliveira**, **Conselheiro(a) Presidente**, em 30/07/2018, às 20:35, 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 **0924391** e o código CRC **784CC516**.



MINISTÉRIO DA FAZENDA
CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Processo 10372.100141/2018-94

Processo na primeira instância CVM RJ2017/1698

RECURSOS VOLUNTÁRIOS

RECORRENTES: LUIS EULÁLIO DE BUENO VIDIGAL FILHO

RECORRIDO: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

RELATOR: ANTONIO AUGUSTO DE SÁ FREIRE FILHO

RELATÓRIO

OBJETO

1. Trata-se de Processo Administrativo Sancionador, instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), para apurar suposta infração praticada pelo Sr. LUIS EULÁLIO DE BUENO VIDIGAL FILHO, administrador da Cobrasma S.A., pelo descumprimento do dever de diligência (art. 153 da Lei nº 6.404/76), em virtude da omissão na adoção de medidas para prevenir, ou ao menos alertar, os investidores sobre o descumprimento ao item 5.2.f do Regulamento para Listagem de Emissores e Admissão à Negociação de Valores Mobiliários da BM&FBovespa, o que culminou com a suspensão de negociação dos papéis da Companhia.

DOS FATOS

2. Os fatos que deram origem ao processo administrativo sancionador desencadeado pela CVM foram descritos, resumidamente, da seguinte forma no Relatório do Diretor-Relator da CVM:

4. Em 22.10.2015, a BM&FBovespa S.A enviou à Cobrasma o Ofício nº 3161/2015 – SAE, por meio do qual informou que, entre 18.08.2015 e 29.09.2015, as ações de emissão da Companhia permaneceram cotadas abaixo de R\$1,00 (um real) por unidade, em descumprimento ao item 5.2.f do Regulamento, sujeitando a Companhia à aplicação das sanções previstas no referido Regulamento.

5. A BM&FBovespa determinou, então, que a Companhia divulgasse ao mercado, por meio de fatos relevantes: (a) até o dia 23.10.2015[4], o recebimento do citado Ofício, esclarecendo o seu teor; (b) até o dia 6.11.2015, os procedimentos e cronogramas a serem adotados pela Companhia para enquadrar a cotação das ações de sua emissão acima de R\$1,00 (um real); e (c) tomasse todas as medidas cabíveis para o devido enquadramento da cotação das ações, até a data da assembleia geral ordinária que deliberasse sobre as demonstrações financeiras do exercício de 2015.

6. De acordo com as informações divulgadas pela Companhia no sistema IPE, verificou-se que somente a determinação constante do item (a) teria sido cumprida, mediante a divulgação de fato relevante em 23.10.2015[5].

7. Diante da inércia por parte do Acusado quanto à observância dos demais itens e após o envio de vários ofícios[6] pela BM&FBovespa, esta divulgou aos participantes do mercado o Ofício Circular nº 005/2017 – DP, datado de 27.01.2017, informando que, em vista do descumprimento reiterado de requisitos previstos no Regulamento por determinadas companhias listadas na BM&FBovespa, haveria a deslistagem em 06.03.2017, sendo que, a partir de 02.03.2017, as ações de emissão destas companhias já não estariam mais sujeitas à negociação.

8. Cumpre ressaltar que, em alguns casos, identificados com base em métrica estabelecida pela BM&Bovespa, foi determinada a realização de oferta pública de aquisição (“OPA”) até 01.12.2017. Tal determinação, no entanto, não se aplicaria à Cobrasma, posto que esta não se enquadraria nos critérios fixados pela BM&FBovespa.

9. Diante das reclamações apresentadas por acionistas da Companhia, conforme descritas anteriormente, em 22.09.2016 e 21.10.2016, a Gerência de Orientação aos Investidores – GOI solicitou, por e-mail, esclarecimentos à Cobrasma acerca dos fatos narrados pelos reclamantes, mas não obteve resposta da Companhia.

10. Em 07.03.2017, a SEP enviou ao Acusado o Ofício nº 48/2017/CVM/SEP/GEA-3 (fls. 29-30), reiterando a solicitação de esclarecimentos acerca das medidas tomadas pelo administrador para impedir a suspensão da negociação dos papéis da Companhia em bolsa.

11. Em 21.03.2017, o Acusado, na qualidade de diretor de relações com investidores, diretor presidente e presidente do conselho de administração, encaminhou e-mail em resposta ao referido Ofício, esclarecendo que a Cobrasma encontra-se inativa desde 1997, e, que, portanto, não vem gerando os recursos necessários para o pagamento de suas dívidas.

12. Por esta razão, a Companhia “não [teria] nenhum plano de ação para que suas atividades operacionais sejam retomadas em um futuro previsível” (fl. 32) e que, mesmo que fosse realizado o grupamento das ações, logo em seguida estas retornariam a valores inferiores a R\$1,00 (um real).

13. Desta forma, segundo o acusado, teria ficado demonstrada a incapacidade financeira da Cobrasma em efetuar os procedimentos necessários para que as suas ações passassem a ser cotadas por valor igual ou superior a R\$1,00 (um real).

14. A SEP, no Termo de Acusação, afirmou que o Acusado não cumpriu seu dever de diligência, dado que, ciente da possibilidade de suspensão da negociação das ações de emissão da Companhia e, conseqüentemente, do iminente dano aos seus acionistas, permaneceu inerte.

15. Mesmo depois dos avisos da BM&FBovespa, o Acusado não providenciou sequer um comunicado ao mercado noticiando a iminente e inevitável suspensão de negociação das ações, o que, na visão da área técnica, não estaria de acordo com o padrão de diligência mínimo esperado nesta situação.

16. Nesse sentido, a área técnica ressaltou que o Colegiado da CVM já se posicionou diversas vezes no sentido de que, demonstrada a incapacidade financeira da Companhia, o diretor de relações com investidores deve manter o mercado informado na medida do possível, mitigando as deficiências que ocorram.

17. Ainda no que diz respeito à situação financeira da Cobrasma, a SEP argumentou que companhias em situações similares deliberaram o grupamento de ações, o qual não demandaria recursos financeiros diretos e que seria medida apta a evitar a suspensão da negociação, ainda que posteriormente as ações retornassem ao patamar inferior a R\$1,00 (um real).

18. Por estas razões, a SEP entendeu “que o Sr. Luis Eulálio, único administrador da Cobrasma[7], infringiu o dever de diligência previsto no art. 153 da Lei Societária, em virtude da omissão na adoção de medidas para prevenir o descumprimento ao Regulamento (ou ao menos alertar os investidores a respeito), o que culminou com a suspensão de negociação dos papéis da Companhia.”. (item 17 do doc GEA-3 -262850).

DEFESA JUNTO À CVM

3. Em defesa junto à CVM, o Recorrente alegou, resumidamente, que:

20. Preliminarmente, a Defesa ressaltou que, conforme demonstrado em relatórios de auditores

independentes, a Companhia encontra-se inativa desde 1997.

21. A Defesa considerou, ainda, que houve o requerimento de falência da Companhia por um de seus credores em função de inadimplemento de obrigações financeiras, ficando demonstrado, portanto, que a Companhia não gera recursos suficientes para pagamento de suas dívidas[9].

22. Em vista do acima exposto, a Defesa, salientou que a administração da Companhia não tem qualquer plano de ação para que suas atividades operacionais sejam retomadas em um futuro previsível.

23. Em seu entendimento, a Defesa ainda afirmou que a Companhia envidou os melhores esforços para realizar o grupamento das ações, conforme requisição da BM&FBovespa, ainda que entendendo que tal medida seria inócua para fins de proteção dos investidores.

24. Entretanto, a Defesa expôs que, antes da realização do referido grupamento, a situação da Companhia se deteriorou ainda mais, culminando com o cancelamento da listagem da sociedade no dia 6.3.2017, sem que fosse necessária a realização da OPA, conforme o Ofício Circular nº 005/2017 – DP.

25. Ainda assim, a Defesa apresentou a possibilidade de realizar o grupamento das ações da Cobrasma, cujo fator de grupamento seria de 1 (uma) ação para cada 120 (cento e vinte) ações existentes.

PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

4. O Acusado propôs a celebração de Termo de Compromisso, mediante o pagamento da quantia de R\$5.000,00 (cinco mil reais), rejeitado pela CVM.

5. Vale destacar que, na análise efetuada quanto ao Termo de Compromisso, a Procuradoria Federal Especializada (PFE) observou que: “*em verdade, o que se observa é que o proponente, ao invés de promover uma oferta pública de aquisição de ações para fechamento de capital, dado que a Companhia encontrava-se inoperante desde 1997, optou por reiteradamente descumprir a regulamentação da BM&FBovespa até que a Cobrasma tivesse sua listagem cancelada*” (item 29 do Relatório do Diretor-Relator da CVM).

DECISÃO DA CVM

6. Após análise das considerações do Recorrente, o Diretor-Relator da CVM elaborou Voto, aprovado pelo Colegiado da CVM por unanimidade, com o seguinte teor, resumidamente:

34. Trata-se de acusação de inobservância do dever de diligência em virtude de o Acusado, Diretor da Cobrasma, ter ficado inerte diante da queda da cotação das ações da Companhia, que, após 29/09/2015, permaneceu em patamar inferior a R\$ 1,00, o que levou à deslistagem da Companhia em 06/03/2017, conforme regras previstas no Regulamento da então BM&FBovespa S.A.

35. A Acusação sugere que o Acusado deveria ter promovido o “grupamento de ações”, para, com isso, elevar a cotação do ativo e, assim, evitar a deslistagem, embora reconheça que o valor da ação tenderia – considerado a situação de inatividade da Companhia – a retornar ao patamar inferior a R\$ 1,00.

*36. A SEP faz alusão também à ausência de divulgação de informações ao mercado, embora não tenha incluído essa acusação no PAS, uma vez que a ela se refere **en passant**, colocando-a entre parênteses ao fundamentar o pedido condenatório na “omissão na adoção de medidas para prevenir o descumprimento ao Regulamento (ou ao menos alertar os investidores a respeito), o que culminou com a suspensão de negociação dos papéis da Companhia”.*

37. Importante, para a análise da questão, observar que a Cobrasma estava inativa desde 1997, de modo que o grupamento das ações poderia não ser uma solução efetiva para o problema[1], uma vez que a cotação seria elevada, ao que parece, artificialmente, sem que houvesse indicativos de que o valor se sustentaria nesse novo patamar (segundo o Acusado, o grupamento teria que ser de 1 para 120 ações).

38. O grupamento, portanto, ao que tudo indica, apenas postergaria o problema. Não vislumbro,

portanto, que o Acusado tenha faltado com o seu dever de diligência ao não realizar o grupamento de ações ou adotar outra medida que pudesse elevar, sem aparente substrato econômico e longevidade, a cotação das ações. Receio, inclusive, que essa medida, diante da situação patrimonial e de inatividade da Cobrasma, poderia ser danosa para o mercado.

39. Assim, diante das características do caso concreto, que envolve uma companhia inativa desde 1997/98, e com um patrimônio líquido negativo de aproximadamente R\$ 6,7 milhões em 2015[2], não me parece que a conduta diligente a ser seguida pelo Administrador consistiria necessariamente na adoção de medidas aparentemente artificiais (como o grupamento de ações) para aumentar a cotação dos valores mobiliários e, assim, postergar a deslistagem.

40. Não há, contudo, qualquer elemento nos autos demonstrando que o acusado tenha refletido e, de forma ponderada e com subsídios adequados, decidido não fazer nada para aumentar a cotação das ações. Pelo contrário, a própria resposta do acusado demonstra que sua intenção seria justamente realizar o grupamento de ações:

“4. Relevante também é a informação de que foi requerida falência da Sociedade por um de seus credores em função do inadimplemento de obrigações financeiras, demonstrando, portanto, que há tempos a Sociedade não gera recursos suficientes para pagamento de suas dívidas, conforme informado pela Sociedade em 14.9.2016.

5. Em vista de todo o exposto, importante salientar que a administração da Sociedade não tem qualquer plano de ação para que suas atividades operacionais sejam retomadas em um futuro possível.

6. Não obstante o disposto no item 5 acima, a Sociedade envidou os melhores esforços para realizar o grupamento das ações requerido pela BM&FBOVESPA em 22.10.2015, para atender à demanda imposta pela regra de **penny stocks**, ainda que com a certeza de que tal medida seria inócua para fins de proteção dos investidores.”

41. Desta forma, como se extrai da manifestação supra, a decisão do Acusado teria sido justamente a de promover o grupamento das ações com a finalidade de elevar a cotação. No entanto, mesmo com essa alegada intenção, e apesar dos diversos ofícios enviados pela BM&FBovespa, o Acusado não prestou qualquer esclarecimento sobre quais medidas pretendia tomar em relação à delicada situação pela qual passava a Companhia e nem tampouco tomou alguma medida efetiva para realizar o grupamento (sua alegada intenção).

42. Esclareça-se que, conforme demonstra o histórico do procedimento conduzido pela BM&FBovespa, a Companhia foi intimada nos dias 22/10/2015 (fls. 33/34), 13/11/2015 (fls. 35/36) e 18/12/2015 (fls. 37/38) para se posicionar acerca da situação de iminente deslistagem. A única medida adotada pela Cobrasma foi a divulgação do recebimento do primeiro ofício (22/10/2015[3]). No mais, ignorando todas as demais orientações e questionamentos da BMF&Bovespa, o Diretor Acusado não prestou qualquer esclarecimento sobre quais medidas seriam tomadas em relação à situação de iminente deslistagem (o que efetivamente ocorreu), que seria apta a prejudicar gravemente os investidores (como de fato prejudicou).

43. Acrescente-se que o Acusado não informou, nem mesmo após a instauração do presente PAS, quais medidas teria tomado à época, após o recebimento dos referidos ofícios, para endereçar a delicada situação em análise, afirmando apenas genericamente, sem apresentação de provas ou mesmo indícios que sustentem a alegação, que “envidou os melhores esforços para realizar o grupamento”.

44. Nesse contexto, não haveria mesmo como se admitir como diligente (art. 153 da Lei 6.404/76[4]) a postura adotada pelo Acusado, que se manteve totalmente inerte em se posicionar, mesmo após diversos ofícios enviados pela BM&FBovespa, sobre as medidas que seriam adotadas pela Cobrasma em relação às circunstâncias que provavelmente acarretariam a deslistagem da Companhia.

45. Nesse quadro de reiterada e qualificada[5] omissão, configurou-se de forma clara a violação ao dever de diligência previsto no art. 153 da Lei 6.404/76, uma vez que, diante do grave e iminente risco de deslistagem, o Acusado deveria não apenas ter informado quais medidas entenderia convenientes para endereçar o problema, como também ter adotado os procedimentos adequados para efetivá-las.

...

47. Do exposto, considerando a total desídia do acusado em indicar quais as medidas que iria tomar diante da iminência da deslistagem, mesmo após o recebimento dos ofícios da BMF&Bovespa solicitando a divulgação dos “procedimentos e cronogramas das medidas” sobre a questão, bem como por não ter realizado qualquer ato para efetivar a decisão por ele indicada como adequada para enfrentar o problema, voto pela condenação de Luis Eulálio de Bueno Vidigal Filho à penalidade de multa pecuniária no valor de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais), por violação ao dever de diligência (art. 153 da Lei 6.404/76), sendo considerado, na dosimetria da pena, a primariedade do acusado, bem como o quadro financeiro e a situação de longa inatividade da Companhia.

RECURSO AO CRSFN

7. Intimado da Decisão da CVM em 22/01/2018, o Recorrente apresentou Recurso Voluntário em 21/02/2018, onde apresenta as seguintes alegações, resumidamente:

- (i) a Sociedade se encontra em situação operacional praticamente inativa desde 19917;
- (ii) consta informação de que teria sido requerida falência da Sociedade;
- (iii) ... a administração da Sociedade não tem qualquer perspectiva ou plano de ação para que suas atividades operacionais sejam retomadas em um futuro previsível;
- (iv) ... a Sociedade envidou os melhores esforços para realizar o grupamento das ações requerido pela BM&FBOVESPA, em 22/05/2015, para atender à demanda ...;
- (v) ... antes da realização do grupamento das ações a situação da Sociedade se deteriorou, culminando com o cancelamento da listagem da Sociedade;
- (vi) Independentemente do ocorrido, a Sociedade informa que prossegue com os trâmites necessários para o grupamento das ações ...;
- (vii) ... o Recorrente requer preliminarmente a anulação do julgamento, pelo fato de se mostrar deveras subjetivo e arbitrário, sem adequada fundamentação legal com relação à previsão de multa pecuniária deliberada, tampouco tendo levado em consideração os argumentos constantes da Defesa e provas com ela colacionadas, afigurando-se como nulo de pleno direito, outro devendo ser proferido em seu lugar, em respeito aos primados da segurança jurídica, moralidade administrativa e devido processo legal;
- (viii) Caso assim não se entenda, pede-se reforma da decisão colegiada, para que, sem a aplicação de qualquer penalidade, seja acolhida a proposta de acordo apresentada juntamente com a Defesa, permitindo-se a realização do grupamento de ações da Sociedade, cujo fator de agrupamento será de 1 (uma) ação para cada 120 (cento e vinte) ações existentes, e, ainda, com base no art. 7º da Deliberação CVM 390/01, com a celebração de Termo de Compromisso, mediante pagamento da quantia de R\$5.000,00 (cinco mil reais), ou alternativamente, caso se mantenha alguma condenação, que a sanção seja convertida em advertência ou, ao menos que a multa seja reduzida para o mínimo legal, tudo com arrimo nas disposições do art. 11 da Lei nº 6.385/76.

É o relatório.

Antonio Augusto de Sá Freire Filho – Conselheiro Relator.



Documento assinado eletronicamente por **Antonio Augusto de Sá Freire Filho, Conselheiro(a) Relator(a)**, em 08/06/2018, às 12:54, 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 **0743218** e o código CRC **A1CA82BF**.



MINISTÉRIO DA FAZENDA
CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Processo 10372.100141/2018-94

Processo na primeira instância CVM RJ2017/1698

RECURSOS VOLUNTÁRIOS

RECORRENTES: LUIS EULÁLIO DE BUENO VIDIGAL FILHO

RECORRIDO: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM)

RELATOR: ANTONIO AUGUSTO DE SÁ FREIRE FILHO

EMENTA: RECURSO VOLUNTÁRIO. Descumprimento do dever de diligência (art. 153 da Lei nº 6.404/76). Recurso conhecido e desprovido.

VOTO DO RELATOR

1. Inicialmente, destaco que o ano citado no item 7(i) do Relatório é de 1997.
2. Trata-se de Processo Administrativo Sancionador, instaurado pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), para apurar suposta infração praticada pelo Sr. LUIS EULÁLIO DE BUENO VIDIGAL FILHO, administrador da Cobrasma S.A., pelo descumprimento do dever de diligência (art. 153 da Lei nº 6.404/76), em virtude da omissão na adoção de medidas para prevenir, ou ao menos alertar, os investidores sobre o descumprimento ao item 5.2.f do Regulamento para Listagem de Emissores e Admissão à Negociação de Valores Mobiliários da BM&FBovespa (a cotação de suas ações admitidas à negociação na BM&FBOVESPA deve ser mantida em valor superior a R\$ 1,00 por unidade, em 30 pregões consecutivos - fl. 33), o que culminou com a suspensão de negociação dos papéis da Companhia.
3. O processo Administrativo resultou na aplicação de penalidade de MULTA no valor de R\$50.000,00 (cinquenta mil reais) ao Acusado.

PRELIMINARES

4. Relativamente ao conhecimento do Recurso Voluntário, entendo que parte das demandas não devem ser conhecidas por este Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional (CRSFN), especificamente o trecho em que o Recorrente pleiteia:

pede-se reforma da decisão colegiada, para que, sem a aplicação de qualquer penalidade, seja acolhida a proposta de acordo apresentada juntamente com a Defesa, permitindo-se a realização do agrupamento de ações da Sociedade, cujo fator de agrupamento será de 1 (uma) ação para cada 120 (cento e vinte) ações existentes, e, ainda, com base no art. 7º da Deliberação CVM 390/01, com a celebração de Termo de Compromisso, mediante pagamento da quantia de R\$5.000,00 (cinco mil reais), ... (grifo nosso)

5. A respeito, observo que o Decreto nº 8.652, de 28/01/2016, não estabelece competência a este CRSFN para efetuar Acordo ou Termo de Compromisso. Assim, os pleitos supracitados ficam prejudicados, não podendo ser acolhidas as propostas supracitadas.

6. Quanto aos demais elementos do Recurso Voluntário, entendo que devem ser conhecidos, pois o documento foi apresentado tempestivamente.

7. Além disso, observo que não ocorreu prescrição ordinária ou intercorrente, tendo em vista que:

(i) os fatos se iniciam com a constatação de que, entre 18/08/2015 e 29/09/2015, as ações de emissão da Companhia permaneceram cotadas abaixo de R\$1,00 (um real) por unidade, em descumprimento ao item 5.2.f do Regulamento, sujeitando a Companhia à aplicação das sanções previstas no referido Regulamento;

(ii) o Termo de Acusação data de 13/04/2017;

(iii) A Decisão da CVM data de 05/12/2017.

MÉRITO

8. Quanto ao mérito, entendo que a CVM comprovou autoria e materialidade da irregularidade em sua Decisão, observado que incorporo a este Voto os termos do Voto do Diretor-Relator Dr. Gustavo Borba, com base no § 1º do art. 50 da Lei nº 9.874/99.

9. Quanto aos argumentos trazidos na defesa do Acusado, observo que:

(i) Quanto aos argumentos relacionados: à situação operacional da empresa; à falta de perspectivas ou plano de ação; ao cancelamento da listagem da Sociedade, entendo que não auxiliam a defesa, pois não enfrentam ou justificam a inércia do Administrador no trato dos interesses da Empresa;

(ii) Quanto ao argumento de que:

... o Recorrente requer preliminarmente a anulação do julgamento, pelo fato de se mostrar deveras subjetivo e arbitrário, sem adequada fundamentação legal com relação à previsão de multa pecuniária deliberada, tampouco tendo levado em consideração os argumentos constantes da Defesa e provas com ela colacionadas, afigurando-se como nulo de pleno direito, outro devendo ser proferido em seu lugar, em respeito aos primados da segurança jurídica, moralidade administrativa e devido processo legal;

A respeito, observo que a Decisão da CVM elenca e enfrenta os argumentos trazidos na defesa apresentada à Autarquia. Além disso, foram seguidos todos os elementos necessários para pleno exercício da Defesa, sendo apontados detalhadamente os fatos que fundamentam a acusação e a capitulação utilizada, além de atendidas as exigências legais dos trâmites de processos administrativos. Assim, entendo que o argumento não auxilia a defesa.

(iii) Quanto ao argumento relacionado à dosimetria:

... caso se mantenha alguma condenação, que a sanção seja convertida em advertência ou, ao menos que a multa seja reduzida para o mínimo legal, tudo com arrimo nas disposições do art. 11 da Lei nº 6.385/76.

A respeito, reitero que acompanho posicionamento da CVM quanto ao tema, já analisado no seguinte trecho do Voto do Diretor-Relator da CVM:

47. Do exposto, considerando a total desídia do acusado em indicar quais as medidas que iria tomar diante da iminência da deslistagem, mesmo após o recebimento dos ofícios da BMF&Bovespa solicitando a divulgação dos “procedimentos e cronogramas das medidas” sobre a questão, bem como por não ter realizado qualquer ato para efetivar a decisão por ele indicada como adequada para enfrentar o problema, voto pela condenação de Luis Eulálio de Bueno Vidigal Filho à penalidade de multa pecuniária no valor de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais), por violação ao dever de diligência (art. 153 da Lei 6.404/76), sendo considerado, na dosimetria da pena, a primariedade do acusado, bem como o quadro financeiro e a situação de longa inatividade da Companhia.

Além disso, destaco o caráter educativo da penalidade, desestimulando procedimentos similares, pelo mesmo ou por outros administradores.

10. Diante do exposto, voto pela manutenção integral da Decisão da CVM, **negando provimento** ao Recurso Voluntário.

É o voto.

Antonio Augusto de Sá Freire Filho – Conselheiro Relator.



Documento assinado eletronicamente por **Antonio Augusto de Sá Freire Filho, Conselheiro(a) Relator(a)**, em 24/07/2018, às 19:45, 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 **0746054** e o código CRC **F8084B32**.



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Lima Pereira Dutra, Secretário(a) Executivo(a)**, em 31/07/2018, às 15:20, 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 **0946455** e o código CRC **900BF162**.