



MINISTÉRIO DA FAZENDA
CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

407ª Sessão

Recurso 13.938

Processo 10372.000090/2016-30

Processo na primeira instância RJ2012/14871

RECURSOS VOLUNTÁRIOS

RECORRENTES: ALBERTO MENDES TEPEDINO
ANTÔNIO ROMILDO DA SILVA
MARCUS ALBERTO ELIAS
OTHNIEL RODRIGUES LOPES
RODRIGO FERRAZ PIMENTA DA CUNHA

RECORRIDO: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

EMENTA: RECURSOS VOLUNTÁRIOS. Fato Relevante. Divulgação intempestiva. Emissor estrangeiro de títulos negociados no país. Responsabilidades do representante legal e dos administradores. Recursos Voluntários providos e parcialmente provido.

ACÓRDÃO CRSFN 460/2017

Vistos, relatados e discutidos os presentes autos, os membros do Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional decidem, com base no voto do Relator, conhecer dos recursos por unanimidade e:

1. com relação ao recorrente ANTÔNIO ROMILDO DA SILVA, na qualidade de Representante Legal equiparado a Diretor de Relação com Investidores da Laep Investments Ltd., pela infração de não divulgar fato relevante, **dar-lhe parcial provimento**, por maioria, reduzindo o valor da penalidade de multa de R\$200.000,00 (duzentos mil reais) para R\$50.000,00 (cinquenta mil reais), vencidos os Conselheiros Antonio Augusto de Sá Freire Filho e Ana Maria Melo Netto Oliveira, que votaram pela manutenção da decisão de primeira instância;
2. com relação ao recorrente ALBERTO MENDES TEPEDINO, na qualidade de Diretor Financeiro da Laep Investments Ltd., pela imputação de não divulgar fato relevante, **dar-lhe provimento**, por maioria, reconhecendo a total improcedência da acusação, vencidos os Conselheiros Antonio Augusto de Sá Freire Filho, Thiago Paiva Chaves e Ana Maria Melo Netto Oliveira, que votaram pela manutenção da penalidade de advertência determinada em primeira instância;
3. com relação ao recorrente MARCUS ALBERTO ELIAS, na qualidade de Presidente do Conselho de Administração e Presidente Executivo da Laep Investments Ltd., pela imputação de não divulgar fato relevante, **dar-lhe provimento**, por maioria, reconhecendo a total improcedência da acusação, vencidos os Conselheiros Antonio Augusto de Sá Freire Filho, Thiago Paiva Chaves e Ana Maria Melo Netto Oliveira, que votaram pela manutenção da penalidade de advertência determinada em primeira instância;
4. com relação ao recorrente OTHNIEL RODRIGUES LOPES, na qualidade de membro do Conselho de Administração da Laep Investments Ltd., pela imputação de não divulgar fato relevante, **dar-lhe provimento**, por maioria, reconhecendo a total improcedência da acusação, vencidos os Conselheiros Antonio Augusto de Sá Freire Filho, Thiago Paiva Chaves e Ana Maria Melo Netto Oliveira, que votaram pela manutenção da penalidade de advertência determinada em primeira instância;
5. com relação ao recorrente RODRIGO FERRAZ PIMENTA DA CUNHA, na qualidade de membro do

Conselho de Administração da Laep Investments Ltd., pela imputação de não divulgar fato relevante, **dar-lhe provimento**, por maioria, reconhecendo a total improcedência da acusação, vencidos os Conselheiros Antonio Augusto de Sá Freire Filho, Thiago Paiva Chaves e Ana Maria Melo Netto Oliveira, que votaram pela manutenção da penalidade de advertência determinada em primeira instância.

Participaram do julgamento os Conselheiros Carlos Portugal Gouvêa, Thiago Paiva Chaves, Francisco Papellás Filho, Sérgio Cipriano dos Santos, Alexandre Henrique Graziano, Antonio Augusto de Sá Freire Filho, Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo e Ana Maria Melo Netto Oliveira. Impedida a Conselheira Adriana Cristina Dullius. Presente o Senhor Representante da Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional Dr. André Alvim de Paula Rizzo, que registrou não ter havido requisição de parecer escrito na forma do art. 15 do Regimento Interno do CRSFN.

Brasília, 25 de outubro de 2017.



Documento assinado eletronicamente por **Ana Maria Melo Netto Oliveira, Conselheiro(a) Presidente**, em 30/10/2017, às 20:16, 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 **0138222** e o código CRC **C9720B47**.



Boletim de Serviço Eletrônico em
05/10/2017

MINISTÉRIO DA FAZENDA
CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Recurso 13938

Processo 10372.000090/2016-30

Processo na primeira instância CVM RJ2012/14871

RECURSOS VOLUNTÁRIOS

RECORRENTES: ALBERTO MENDES TEPEDINO
ANTÔNIO ROMILDO DA SILVA
MARCUS ALBERTO ELIAS
OTHNIEL RODRIGUES LOPES
RODRIGO FERRAZ PIMENTA DA CUNHA

RECORRIDO: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

RELATOR: FRANCISCO PAPELLÁS FILHO

RELATÓRIO

I - Objeto

1) Trata-se de processo administrativo sancionador que imputou aos ora recorrentes penalidades de multa pecuniária e advertências por descumprimento ao disposto no art. 6º da IN CVM 358/02, que estipula o dever de divulgar fato relevante.

II - Fatos e Acusação

2) Em 04/11/2010, foram apresentadas reclamações questionando a veracidade de notícia divulgada na Internet envolvendo um possível fusão entre LAEP e Bom Gosto. Também em 08/11/2010 foi publicada matéria em jornal de circulação nacional que noticiava a fusão de LAEP e Bom Gosto.

3) Em 10/11/2010, a LAEP protocolou na CVM pedido de não divulgação de fato relevante argumentando que: (i) uma eventual revelação de informações seria prematura e poria em risco legítimo interesse da Companhia; (ii) a Companhia vinha sendo objeto de frequentes boatos e especulações sobre possíveis negociações; (iii) a Companhia tomou conhecimento da disseminação de rumores sobre uma suposta fusão entre Parmalat e Bom Gosto; (iv) nem a Companhia ou suas controladas, nelas incluída a Parmalat, mantinham ou mantiveram qualquer contato com a Bom Gosto; (v) a Companhia era sabedora de que Monticiano, empresa na qual detinha participação minoritária (40%) estava mantendo discussões com certos agentes empresariais sobre uma possível negociação, mas que não participava das negociações e, portanto, não poderia avaliar a probabilidade de conclusão de uma possível operação envolvendo aquela afiliada; e (vi) uma divulgação de informação por parte que não estava envolvida diretamente nas negociações poderia causar confusão entre seus acionistas e onda especulativa com seus valores mobiliários e prejudicar interesses envolvendo terceiros.

4) O pedido de não divulgação foi indeferido pelo Colegiado da CVM em 17/11/2010. Nessa mesma data, LAEP divulgou Fato Relevante comunicando que não estaria envolvida em nenhuma conversa ou negociação para fusão, aquisição ou venda com qualquer outra empresa envolvendo sua subsidiária direta Parmalat. Nessa divulgação, transcreveu fato relevante divulgado pela Monticiano na qual esta última informava que, em função da notícia divulgada em 17/11/2010, em jornal de circulação nacional, estaria estudando possível associação de suas atividades com a Bom Gosto, possivelmente por intermédio de sua controlada Leite Bom, acrescentando que, àquela altura, nenhum documento havia sido celebrado entre as partes. Em 30.11.2010, Monticiano divulgou novo fato relevante, esclarecendo que continuava negociando uma possível associação, mas que não havia nenhuma previsão acerca do seu desfecho.

5) Em 01.12.2010, nova reclamação foi enviada à CVM, informando que a Bom Gosto houvera publicado notícia em seu *website* dando conta que teria se fusionado com a Leite Bom e que, após a publicação, os BDRs da LAEP teriam fechado o pregão com quase 10% de alta, motivo pelo qual a referida notícia teria sido excluída do *site*.

6) Finalmente, em 22.12.2010, Monticiano divulgou Fato Relevante com detalhes da associação que resultou na formação da LBR, "a maior operação do setor de laticínios no Brasil". Nessa mesma data, LAEP também publicou fato relevante nos mesmos termos.

7) Obtidas e analisadas as manifestações dos envolvidos, a Acusação, concluiu que teria havido vazamento sobre a existência das negociações o que exigiria, na forma do parágrafo único do art. 6º da INCVM nº 358, a publicação de Fato Relevante e responsabilizou administradores da LAEP. Apesar da Monticiano também ser companhia aberta, entendeu a Acusação que a omissão de divulgação por aquela companhia não teria causado qualquer prejuízo ao mercado, haja vista que não tinha valores mobiliários em circulação à época.

III - Defesa

8) Marcus Alberto Elias, Alberto Mendes Tepedino e Othniel Rodrigues Lopes, em suas defesas, apresentaram argumentos comuns entre si no seguinte:

- não ocorreu descumprimento do art. 6º da IN 358, pois nenhuma informação fugiu ao controle da LAEP; a falsa informação envolvendo a LAEP e Bom Gosto, divulgada num jornal regional de ínfima circulação, não poderia gerar assimetria de informações entre os participantes do mercado;
- não houve oscilação atípica no preço e na quantidade dos BDRs da LAEP negociados. As oscilações verificadas no período eram comuns, tendo em vista a notória especulação com os papéis da companhia, com constante volatilidade dos preços em bolsa;
- ao tomar conhecimento dos rumores, a LAEP solicitou à CVM dispensa de divulgação de informação sobre as verdadeiras tratativas entre a Bom Gosto e a Leite Bom ao mercado. Diante da negativa da CVM, divulgou o fato relevante no mesmo dia;

- os controladores e administradores da LAEP tinham o direito de não divulgar fato relevante sobre a associação entre Bom Gosto e Leitbom até 17.11.2010, pois tal divulgação colocaria em risco seus legítimos interesses;
- A LAEP não detinha informações fidedignas haja vista que não participava, nem mesmo indiretamente, das negociações. Qualquer divulgação colocaria em risco a operação, além de poder aumentar a especulação e instabilidade nas negociações de seus BDRs;
- A obrigação de divulgação, surgiu apenas em 17.11.2010, quando foi divulgada notícia acerca das negociações entre GP, Bom Gosto e BNDES, com algum grau de concretude.

9) Alberto Mendes Tepedino e Othoniel Rodrigues Lopes alegam também que não compete ao Diretor Financeiro e Conselheiro de Administração, respectivamente, de sociedade estrangeira divulgar ato ou fato relevante ao mercado. Tal competência seria do representante legal da sociedade. Afirmam também que não foi convocado e não participou da reunião prévia de acionistas da Monticiano, realizada em 12/11/2010, na qual foram analisadas as minutas dos contratos relativos à operação.

10) Marcos Alberto Elias acrescenta que não compete ao conselheiro de administração divulgar ato ou fato relevante, sendo do representante legal da sociedade tal responsabilidade. Informou que foi representante legal da LAEP entre 08.08.2007 e 01.11.2010, sendo substituído pelo sr. Antônio Romildo da Silva. A partir daquela data passou a ocupar a posição de presidente do CA e presidente executivo.

11) Acrescentam os três defendentes que a legislação de Bermudas, sede da LAEP, não determina que os membros do conselho de administração sejam responsáveis pela divulgação de ato ou fato relevante ao mercado; que o art. 21 da INCVM 358 determina que as regras de divulgação aplicam-se somente naquilo em que forem compatíveis com as disposições do país sede do emissor dos valores mobiliários e que, portanto, a norma que atribuiu aos membros do CA o dever de divulgação seria incompatível com a legislação de Bermudas, aplicável à LAEP.

12) Antonio Romildo da Silva e Rodrigo Ferraz Pimenta da Cunha ponderam que:

- LAEP não é controladora nem administradora da Monticiano ou que qualquer outra das sociedades envolvidas nas negociações, portanto seus administradores não poderiam ser responsabilizados;
- LAEP e seus administradores não participaram das negociações em momento algum e, por isso, não tinham conhecimento do estágio das negociações; e
- Não seria razoável impor-lhes o dever de divulgação de informações vagas e imprecisas sobre negociações envolvendo terceiros, unicamente em razão de divulgação de "informações falsas" em jornal de pequena circulação

13) Em resposta à intimação para apresentação de provas sobre eventual conflito entre as normas do Brasil e de Bermudas, os defendentes juntaram parecer de advogados, parte do estatuto social da LAEP e do *Companies Act 1981 of Bermuda*. Na oportunidade alegaram que:

- o art. 44 § 2º da INCVM 480 equipara apenas o representante legal da sociedade emissora estrangeira ao DRI para todos os fins;
- Alguns dispositivos das regras da CVM disciplinam matérias tipicamente originárias da Lei nº 6404, os quais a LAEP e seus administradores não estão obrigados a observar;
- esse é o caso dos deveres de divulgação expressos na INCVM 358, inexistentes na lei de Bermudas; e
- de acordo com decisões judiciais precedentes sobre matéria de deveres fiduciários de administradores de companhias de Bermudas, não há exigência de divulgação de quaisquer atos ou fatos ocorridos nos negócios da companhia pelos membros de sua administração.

IV - Decisão de 1ª Instância

14) As defesas foram apreciadas pelo Colegiado da CVM na sessão de julgamento de 26.11.2013.

15) Sobre a materialidade do ilícito, em apertada síntese, entendeu o Colegiado que: (i) os fatos apontam para a ocorrência de fato relevante não divulgado tempestivamente; (ii) a informação relevante teria escapado ao controle de seus detentores quando a imprensa divulgou notícias sobre uma possível associação com a Bom Gosto, criando o maior laticínio do país; (iii) ainda que desconstruídas, tais notícias teriam provocado oscilação atípica na cotação e no volume negociado dos BDRs da LAEP, entre 03.11 e 24.11.2010; (iv) ao participar da reunião prévia de acionistas da Monticiano em 12.11.2010, representada pelo seu então Presidente do CA, Marcus Alberto Elias, na qual foram analisadas e discutidas as minutas dos contratos da operação de associação

com a Bom Gosto, LAEP obteve informações adicionais da transação, ainda que em fase de análise; (v) apesar de não controlar a Monticiano, LAEP detinha 60% do capital total daquela companhia cujas operações lhe eram relevantes, conforme reconhecido pela sua própria administração em relatório que acompanha as DF de 31.12.2010; e (vi) a eventual incerteza sobre a concretização ou não da transação não era escusa para deixar-se de publicar fato relevante, o qual poderia ser emendado ou modificado à medida que se desenrolassem as negociações.

16) Quanto à responsabilidade dos acusados: (i) a legislação de Bermudas é omissa quanto à responsabilidade dos administradores na divulgação de fato relevante, assim não há incompatibilidade entre as normas; (ii) a Lei 6.404/76 não se aplica ao emissores estrangeiros, mas a INCVM 358 não se fundamenta apenas no art. 157 daquela Lei: ela também está fundamentada na Lei 6.385 nos aspectos que trata da regulação do funcionamento eficiente e regular dos mercados e da proteção ao investidores; (iii) O Sr. Antônio Romildo da Silva era o representante legal a partir de 01.11.2010 e, nessa condição, se equipara ao DRI para fins da INCVM 358; (iv) aos demais acusados - conselheiros e diretor - também deve ser aplicado o disposto na INCVM 358, haja vista, a inexistência de incompatibilidade entre a norma brasileira e a estrangeira e a redação da norma é explícita quanto à responsabilidade subsidiária dos demais administradores no silêncio do DRI.

17) O Colegiado da CVM decidiu, por unanimidade, aplicar as seguintes penalidades, pelo descumprimento do art. 6º da INCVM 358/02:

- Ao acusado Antônio Romildo da Silva, **a multa pecuniária de R\$ 200.000,00;**
- Aos acusados Alberto Mendes Tepedino, Marcus Alberto Elias Neto, Othniel Rodrigues Lopes e Rodrigo Ferraz Pimenta da Cunha, a pena de **advertência.**

V - Recursos

18) Intimados, os acusados apresentaram recursos tempestivos em 21.03.2014, que foram autuados nesse Conselho em 22.05.2014 e remetidos à PGFN naquela mesma data e de onde retornaram em 29.02.2016, em razão da alteração no Regimento Interno do CRSFN, sendo distribuídos a este Relator em 29.03.2016.

19) Antônio Romildo da Silva, individualmente, e Alberto Mendes Tepedino, Othniel Rodrigues Lopes e Rodrigo Ferraz Pimenta da Cunha, em recurso conjunto, repisam os argumentos das defesas em primeira instância. No caso desses últimos, a sustentação do argumento de que não eram responsáveis por qualquer tipo de divulgação vem acompanhado de tradução juramentada de parecer de Conyers Dill & Pearman Limited, escritório de advogados situado em Bermudas.

20) Marcus Alberto Elias, em seu recurso, adota argumento semelhantes aos destes últimos três recorrentes.

É o relatório.

Francisco Papellás Filho – Conselheiro Relator.



Documento assinado eletronicamente por **Francisco Papellás Filho, Conselheiro(a)**, em 05/10/2017, às 14:52, 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 **0029700** e o código CRC **5CA8E0C2**.



MINISTÉRIO DA FAZENDA
CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Recurso 13938

Processo 10372.000090/2016-30

Processo na primeira instância CVM RJ2012/14871

RECURSOS VOLUNTÁRIOS

RECORRENTES: ALBERTO MENDES TEPEDINO
ANTÔNIO ROMILDO DA SILVA
MARCUS ALBERTO ELIAS
OTHNIEL RODRIGUES LOPES
RODRIGO FERRAZ PIMENTA DA CUNHA

RECORRIDO: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

RELATOR: FRANCISCO PAPELLÁS FILHO

EMENTA: RECURSOS VOLUNTÁRIOS. Fato Relevante. Divulgação intempestiva. Emissor estrangeiro de títulos negociados no país. Responsabilidades do representante legal e dos administradores. Recursos Voluntários providos e parcialmente provido.

VOTO DO RELATOR

1) Trata-se de processo administrativo sancionador que imputou aos recorrentes penalidades de multa pecuniária e advertências por descumprimento ao disposto no art. 6º da IN CVM 358/02, que estipula o dever de divulgar fato relevante.

I - Questões Preliminares

2) Não foram suscitadas questões preliminares pelos recorrentes. De ofício, analiso a questão de possível ocorrência de prescrição. Os fatos datam de 2010, com decisão proferida em 26.11.2013 e recursos autuados em maio de 2014. Depois de enviados à PGFN, onde permaneceram até 29.02.2016, foram sorteados a este Relator em 29.03.2016. Já está pacificado neste Conselho de Recursos que essa última movimentação, havida por conta da mudança do Regimento Interno, tem o condão de suspender o prazo prescricional. Assim, não se verifica a ocorrência de prescrição de qualquer natureza.

II - Mérito

3) No caso, entendo que há quatro questões fundamentais a serem analisadas: (i) se havia necessidade de divulgação de fato relevante anteriormente a 17.11.2010; (ii) se o fato relevante divulgado em 17.11.2010, em conjunto com o fato relevante da Monticiano, foi tempestivo; (iii) se houve ilicitude, quem seriam os responsáveis; e (iv) se a dosimetria das penas aplicadas é adequada.

Necessidade de divulgação:

4) O art. 6º da INCVM 358/02 estabelece que:

"Art. 6º Ressalvado o disposto no parágrafo único, os atos ou fatos relevantes podem, excepcionalmente, deixar de ser divulgados se os acionistas controladores ou os administradores entenderem que sua revelação porá em risco interesse legítimo da companhia.

Parágrafo único. As pessoas mencionadas no caput ficam obrigadas a, diretamente ou através do Diretor de Relações com Investidores, divulgar imediatamente o ato ou fato relevante, na hipótese da informação escapar ao controle ou se ocorrer oscilação atípica na cotação, preço ou quantidade negociada dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciados."

5) A conclusão do Colegiado foi de que teria havido perda de controle da informação e, conseqüentemente, necessidade da divulgação está baseada essencialmente em duas publicações de notícias no início de novembro de 2010.

6) Em 04.11, o site Broadcast divulgou:

"13:58 LEITE: CRP PREPARA BOM GOSTO PARA ABRIR CAPITAL E CRESCER COM A SOJA Londres, 4 - A CRP Companhia de Participações prepara a Laticínios Bom Gosto para abertura de capital em 2010. Antes disso, com o objetivo de ganhar musculatura, a empresa irá se associar a outra do ramo no País, negócio que deve ser anunciado em breve. 'Será a maior empresa de laticínio do Brasil', afirmou à Agência Estado o fundador da CRP, Clovis Benoni Meurer. Ele acredita que até meados de novembro a transação será aprovada pelo BNDES, também sócio do negócio. (...) A Bom Gosto, que já estava no portfólio, recebeu nova injeção em maio, de R\$ 50 milhões. O faturamento da companhia passou de US\$ 100 milhões em 2006 para US\$ 1,2 bilhão neste ano. (...)"

7) Em 08.11, o jornal Brasil Econômico, com a manchete "ENCONTRO DE CONTAS: LAEP, ANTIGA PARMALAT, E BOM GOSTO PODE SE FUNDIR E CRIAR O MAIO LATICÍNIO DO PAÍS", escreveu:

"São intensos os mugidos de especulação no mercado brasileiro de laticínios sobre as movimentações de duas grandes empresas do segmento, que estariam se preparando para juntar os tarros. Segundo perdigueiros do ramo, a Laep (antiga Parmalat) estaria em avançadas negociações para se misturar com a gaúcha Bom Gosto - que já é hoje a segunda maior empresa em volume de captação de leite no país e a primeira em processamento de leite longa vida. A aliança dependeria ainda de aval do BNDES, acionista da Bom Gosto. Se consumado, o negócio vai criar a empresa com maior bacia leiteira do Brasil - à frente da Nestlé. O ti-ti-ti tem feito subir a temperatura das ações da Laep, cuja cotação escalou 58% em um mês."

8) Embora seja fato que, na condição de acionista não controladora da Monteciano, ela não teria participado diretamente das negociações entre representantes da CRP e da Bom Gosto, não há como se negar que a LAEP tinha conhecimento da existência dessas negociações. Tanto assim, que em 02.11.2010 foi convocada a participar em reunião prévia de acionistas da Monteciano que examinou, em 12/11/2010, minutas dos contratos da operação de associação.

9) Nessa altura dos acontecimentos, em 10.11.2010, LAEP protocolou na CVM pedido de não divulgação de fato relevante, ao argumento de tal divulgação "poderia colocar em risco legítimo interesse da companhia". Ora, parece-me lógico que se houve um pedido de não divulgação, sustentado na exceção prevista no *caput* do art. 6º da ICVM 358, era porque fato relevante havia e deveria ser divulgado, mesmo que desprovido de informações definitivas ou detalhadas.

10) As notícias acima reproduzidas eram indícios que a informação escapara ao controle. Não bastasse, embora reconhecendo que as cotações e volumes dos BDRs da LAEP, oscilavam, por motivos diversos, de maneira irregular, não há como negar que entre os dias 01 e 10.11.2010, a cotação do BDR subiu mais de 10% e o volume negociado naquele mês foi praticamente o dobro do negociado nos meses anterior e posterior. Assim, à toda evidência, entendo que o fato relevante existia e que a ele não poderia ser aplicada a exceção prevista no parágrafo único do art. 6º da ICVM 358.

Tempestividade:

11) A data de 17.11.2010 foi particularmente incomum. Nesse dia, foi divulgada notícia no jornal Valor Econômico intitulada **"GP e Bom Gosto perto de um acordo"**, a qual indicou com razoável precisão o teor das conversações em curso entre a GP, a Bom Gosto e o BNDES; LAEP tomou conhecimento da negativa da CVM, por razões formais, quanto ao pedido de não divulgação feito em 10.11; e LAEP publicou fato relevante cujo teor reproduziu fato relevante divulgado pela Monteciano.

12) A notícia veiculada no Valor Econômico e a negativa da CVM parecem ter sido a "gota d'água" que sepultou qualquer argumento contrário a inexistência de perda do controle da informação, fato que passou a ser notório. Entendo que não foi adequado o posicionamento da LAEP em divulgar o fato relevante somente no momento em que outro argumento para não divulgar não lhe estava disponível.

Responsabilidades:

13) A norma (§2º, Art. 44, da INCVM 480/09) é taxativa quanto à equiparação das responsabilidades do representante legal do emissor estrangeiro às do diretor de relações com investidores para todos os fins previstos na legislação. O Sr. Antonio Romildo da Silva, que assumiu a representação legal da LAEP em 01.11.2010, era o responsável primário pela divulgação de fatos relevantes, à época da perda de controle da informação. Portanto, correta a sua responsabilização no caso.

14) Quanto aos três conselheiros de administração e ao diretor, a questão da responsabilidade merece análise

um pouco mais detalhada. Afinal, a norma de Bermudas conflita com a norma brasileira, ou não, para fins de aplicação do art. 21 da INCVM 358?

15) O Colegiado, baseado no voto da Diretora-Relatora, concluiu na sua análise que a norma de Bermudas seria omissa quanto ao requisito de divulgações de informações relevantes ao mercado investidor, no formato exigido pelas regras da CVM, por não conter dispositivo específico sobre o assunto, e que, por tal razão, não haveria que se falar em conflito de normas. Todavia, essa não é a conclusão do parecer dos advogados Conyers Dill & Pearman, cujo original e sua tradução juramentada foram acostados aos autos.

16) Segundo o referido parecer, embora não haja previsão específica na norma de Bermudas, deveria ser observado o comando geral da norma. O parecer, na sua versão traduzida para o português, conclui que: *"É importante notar que, sob a lei relevante das Bermudas, o conselho de administração de uma sociedade das Bermudas é o órgão de administração da sociedade, e os membros do Conselho de Administração individuais não têm poderes para atuar em nome da Sociedade, exceto se delegados a eles por todos os membros do Conselho de Administração, atuando conforme contemplado no Estatuto Social da Sociedade (ou seja, em uma assembleia devidamente convocada ou por deliberação escrita unânime em substituição a tal assembleia).* (grifos do original)

17) Em pesquisa livre na Internet, encontrei o seguinte trecho, preparado por outro escritório internacional de advogados, o qual peço licença para reproduzir^[1]:

"ROLE OF DIRECTORS The directors manage the business and affairs of the company. These tasks may be delegated to others to the extent permitted under the bye-laws of the company, so long as the delegation is done in a manner consistent with the directors' overriding duties. Except insofar as powers may be delegated to a committee of directors or to a managing or executive director, the directors act collectively as a board. Individual directors do not have the authority to commit the company unless authorised to do so by the board. The directors are the agents through whom the company primarily acts. As agents, directors incur no personal liability on contracts made by them on behalf of the company which fall within the scope of their authority. If a director acts in excess of the powers under the memorandum of association or bye-laws he may be personally liable for breach of warranty of authority. Where his actions are only in excess of the powers conferred by the bye-laws, the members in general meeting may ratify his actions. While the powers of the directors can be restricted by the company's bye-laws they can, in most cases, do anything that the company can do. Since the directors are the ones empowered to act as and for the company, they must ensure that the company does everything that it is obliged to do by law (as summarised herein). The powers given by the bye-laws are not generally limited by any further special powers given to the board by the bye-laws. If a quorum is met, then a meeting of the board is deemed to be competent to exercise all the powers, authorities and discretions for the time being vested in or exercisable by the board."(meus destaques)

18) Pelo até aqui exposto, entendo haver razoável fundamento no apelo dos recorrentes conselheiros e diretor. Embora o *Companies Act 1981* das Bermudas não seja específico, nele há elementos para concluir que tais administradores não poderiam isoladamente tomar a iniciativa de fazer publicar fato relevante ou comunicar a CVM da omissão do representante legal.

Dosimetria:

19) Não me parece adequada a pena de multa pecuniária aplicada a Antônio Romildo da Silva. Como anteriormente referido, esse recorrente foi guindado à posição de representante legal da LAEP em 01.11.2010, poucos dias antes das publicações das notícias jornalísticas indiciárias de possível perda de controle da informação sobre as negociações entre Monticiano e Bom Gosto. É de se imaginar que nesse intervalo de tempo, que culminou com a publicação do fato relevante em 17.11.2010, estivesse em fase de adaptação à nova posição e à companhia. Também não descarto a possibilidade de que ele possa ter suposto que a consulta sobre o pedido de não divulgação formulada à CVM, cuja negativa sobreveio nessa mesma data, seria a solução do impasse sobre quem deveria ter a iniciativa da publicação: Monticiano, que era participante direta das negociações e também companhia aberta^[2], ou a LAEP. Entendo que esses fatores mitigam a o grau do ilícito administrativo. Por essa razão proponho uma redução na pena de multa a ele aplicada.

III - Conclusão

Em razão do exposto, voto por:

1. com relação ao recorrente ANTÔNIO ROMILDO DA SILVA, pelo cometimento da infração ao parágrafo único do art. 6º da Instrução CVM nº 358/02, **dar parcial provimento ao recurso**, reduzindo a penalidade de multa de R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais) para R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais).
2. com relação aos recorrentes ALBERTO MENDES TEPEDINO, MARCUS ALBERTO ELIAS, OTHNIEL RODRIGUES LOPES e RODRIGO FERRAZ PIMENTA DA CUNHA, **dar provimento aos recursos**, absolvendo-os das penalidades de advertência.

É como voto.

Francisco Papellás Filho – Conselheiro Relator.

[1] Encontrado em [http://www.applebyglobal.com/publication-pdf/guide/guide-for-directors-and-officers-of-companies-in-bermuda-\(february-2016\).pdf](http://www.applebyglobal.com/publication-pdf/guide/guide-for-directors-and-officers-of-companies-in-bermuda-(february-2016).pdf), em 03/10/2017

[2] Não identifiquei fundamento normativo para que se eximisse os administradores da Monticiano da responsabilidade de publicação de fato relevante ao argumento de que aquela companhia, embora com registro de companhia aberta, não possuía títulos negociados no mercado de valores mobiliários. Mal comparando, seria o mesmo que admitir-se que ela, Monticiano, poderia, pela mesma razão, deixar de fazer publicar suas demonstrações financeiras e outras informações requeridas das empresas abertas, o que não é o caso.



Documento assinado eletronicamente por **Francisco Papellás Filho, Conselheiro(a)**, em 25/10/2017, às 11:53, 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 **0029701** e o código CRC **D0A4EFF8**.



Documento assinado eletronicamente por **Fabiano Costa Coelho, Secretário(a) Executivo(a)**, em 01/11/2017, às 20:03, 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 **0146335** e o código CRC **F13936CF**.