



MINISTÉRIO DA FAZENDA
CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

395ª Sessão

Recurso 14047

Processo 10372.000135/2016-76

Processo na primeira instância CVM RJ-2013-1840

RECURSOS VOLUNTÁRIOS

RECORRENTES: INEPAR ADMINISTRAÇÃO E PARTICIPAÇÕES S.A

ATILANO DE OMS SOBRINHO

CESAR ROMEU FIEDLER

DI MARCO POZZO

JAUNEVAL DE OMS

NATAL BRESSAN

RECORRIDO: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

RELATOR: ANA PAULA ZANETTI DE BARROS MOREIRA

BASE LEGAL DA IMPUTAÇÃO: Lei nº 6404/1976, art. 116, § único, 155, II.

EMENTA: Recursos voluntários. Usurpação de oportunidade comercial – omissão à proteção dos direitos da companhia – conflito de interesses – descumprimento do dever de lealdade por parte dos administradores da companhia. Apelo a que se nega provimento. Inabilitações e multas.

ACÓRDÃO CRSFN 21/2016

ACÓRDÃO/CRSFN 21

Vistos, relatados e discutidos os presentes autos, decidem os membros do Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, por unanimidade, nos termos do voto da Relatora, conhecer dos recursos e:

1. com relação à recorrente INEPAR ADMINISTRAÇÃO E PARTICIPAÇÕES S.A. - IAP, pelo cometimento da infração de ter adquirido participação na Companhia Brasileira de Diques - CBD e na Triunfo Iesa Infraestrutura S.A. - TIISA, usurpando oportunidades de investimento pertencentes à Inepar S.A. Indústria e Construções - IIC, **negar provimento** ao recurso, mantendo a penalidade de multa no valor de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais);

2. com relação ao recorrente ATILANO DE OMS SOBRINHO, pelo cometimento da infração de omitir-se na proteção de direitos da Inepar S.A. Indústria e Construções - IIC, com relação às oportunidades de investir em participações na Companhia Brasileira de Diques - CBD e na Triunfo Iesa Infraestrutura S.A. - TIISA, oportunidades essas que acabaram sendo aproveitadas pela acionista controladora Inepar Administração e Participações S.A. - IAP, participar da deliberação da IIC de adquirir as participações em Companhia Brasileira de Diques - CBD e Triunfo Iesa Infraestrutura S.A. - TIISA pertencentes à Inepar Administração e Participações S.A. - IAP, da qual é acionista, e influir no

laudo que serviu de base para a transação entre a Inepar S.A. Indústria e Construções - IIC e a Inepar Administração e Participações S.A. - IAP, **negar provimento** ao recurso, mantendo a penalidade de inabilitação para o exercício do cargo de administrador de companhia aberta pelo prazo de 5 (cinco) anos;

3. com relação ao recorrente CESAR ROMEU FIEDLER, pelo cometimento da infração de omitir-se na proteção de direitos da Inepar S.A. Indústria e Construções - IIC, com relação às oportunidades de investir em participações na Companhia Brasileira de Diques - CBD e na Triunfo Iesa Infraestrutura S.A. - TIISA, oportunidades essas que acabaram sendo aproveitadas pela acionista controladora Inepar Administração e Participações S.A. - IAP, e participar da deliberação da IIC de adquirir as participações em Companhia Brasileira de Diques - CBD e Triunfo Iesa Infraestrutura S.A. - TIISA pertencentes à Inepar Administração e Participações S.A. - IAP, da qual é acionista, **negar provimento** ao recurso, mantendo a penalidade de inabilitação para o exercício do cargo de administrador de companhia aberta pelo prazo de 5 (cinco) anos;

4. com relação ao recorrente JAUVENAL DE OMS, pelo cometimento da infração de participar da deliberação da IIC de adquirir as participações em Companhia Brasileira de Diques - CBD e Triunfo Iesa Infraestrutura S.A. - TIISA pertencentes à Inepar Administração e Participações S.A. - IAP, da qual é acionista, **negar provimento** ao recurso, mantendo a penalidade de inabilitação para o exercício do cargo de administrador de companhia aberta pelo prazo de 3 (três) anos;

5. com relação ao recorrente DI MARCO POZZO, pelo cometimento da infração de omitir-se na proteção de direitos da Inepar S.A. Indústria e Construções - IIC, com relação às oportunidades de investir em participações na Companhia Brasileira de Diques - CBD e na Triunfo Iesa Infraestrutura S.A. - TIISA, oportunidades essas que acabaram sendo aproveitadas pela acionista controladora Inepar Administração e Participações S.A. - IAP, **negar provimento** ao recurso, mantendo a penalidade de multa no valor de R\$500.000,00 (quinhentos mil reais);

6. com relação ao recorrente NATAL BRESSAN, pelo cometimento da infração de omitir-se na proteção de direitos da Inepar S.A. Indústria e Construções - IIC, com relação às oportunidades de investir em participações na Companhia Brasileira de Diques - CBD e na Triunfo Iesa Infraestrutura S.A. - TIISA, oportunidades essas que acabaram sendo aproveitadas pela acionista controladora Inepar Administração e Participações S.A. - IAP, **negar provimento** ao recurso, mantendo a penalidade de multa no valor de R\$500.000,00 (quinhentos mil reais).

Participaram do julgamento os conselheiros Ana Maria Melo Netto Oliveira, Thiago Paiva Chaves, Antonio Augusto de Sá Freire Filho, Arnaldo Penteado Laudísio, Flávio Maia Fernandes dos Santos, Carlos Portugal Gouvêa, Ana Paula Zanetti de Barros Moreira e Sérgio Cipriano dos Santos. Presente o Senhor Representante da Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional, Dr. Euler Barros Ferreira Lopes, que registrou não ter havido requisição de parecer escrito na forma do art. 15 do Regimento Interno do CRSFN.

Brasília, 27 de setembro de 2016.

RELATÓRIO

1. O Processo Administrativo Sancionador foi instaurado pela CVM após reclamação de investidor noticiando que a Inepar Administração e Participações S.A. ("IAP") estaria concorrendo com a Inepar S.A. Indústria e Construções ("IIC"), tendo em vista que ambas participavam simultaneamente das sociedades Companhia Brasileira de Diques ("CBD") e

2. Tendo concluído pela existência de elementos de autoria e materialidade, a Superintendência de Relações com Empresas ("SEP") apresentou Termo de Acusação contendo as seguintes informações acerca da composição societária e de governança da IAPe IIC à época dos fatos:
3. Atilano de Oms Sobrinho ("Atilano") é titular de 26,28% das ações emitidas pela IAP, sendo seu maior acionista individual. Exerceu o cargo de diretor-presidente no período de 10.01.2007 até 21.05.2008 e, desde então, atuaria apenas como diretor desta companhia (fls. 117/118). Foi também diretor-presidente e presidente do conselho de administração da IIC entre 10.01.2007 e 30.01.2012, tendo, desde então, presidido o seu conselho de administração (fl. 212);
4. Jauneval de Oms ("Jauneval") é titular de 50,24% do capital da Taradell Participações S.A. que, por sua vez, detém 26,10% do capital da IAP. Ocupou o cargo de diretor a partir de 10.01.2007 e, desde 21.05.2008, figura como diretor-presidente dessa sociedade (fls. 117/118). É diretor da IIC desde 10.01.2007 e integra o seu conselho de administração desde 17.02.2012 (fl. 213);
5. Cesar Romeu Fiedler ("Cesar") é titular de 50,14% do capital da RTT Participações S.A. que, por seu turno, possui 7% das ações emitidas pela IAP. Não ocupou cargos nessa companhia, porém é membro do conselho de administração da IIC desde 10.01.2007. A partir de 25.01.2007 ocupou diversas diretorias na IIC, tendo inclusive sido eleito diretor-presidente em 30.01.2012 (fl. 212);
6. Natal Bressan ("Natal") é titular de 7% das ações emitidas pela IAP e ocupa o cargo de diretor desde 2007 (fls. 117/118). Foi membro do conselho de administração da IIC entre 10.01.2007 e 08.10.08, sendo novamente eleito em 19.05.2010 (fls. 213, 219/224);
7. Di Marco Pozzo ("Di Marco") à época era diretor da IAP e membro do conselho de administração da IIC (fls. 769); e
8. M.C.P. é titular de mais de 99% do capital da ALL Solutions Gestão Empresarial Ltda que, por seu turno, possui 13% do capital da IAP. Não ocupou cargos na IIC no período relevante para esse PAS (fls. 117/118).
9. Destacou-se que Jauneval e Atilano são irmãos e, em conjunto com M.C.P, figuram no formulário de referência como acionistas controladores da IAP que, por sua vez, é acionista controladora da IIC possuindo 57% das ações ordinárias da companhia.

10. Feitas as colocações acerca do quadro societário e de governança da IAP e IIC, a acusação foi dividida em três vertentes.
11. A primeira vertente sustenta-se na hipótese de usurpação de oportunidade comercial (violação ao disposto no artigo 116, parágrafo único, da LSA). Isso porque, a IAP teria se valido da sua posição de acionista controladora da IIC para investir em novas oportunidades de negócios rentáveis, mediante participação nas sociedades CBD e TIISA, cujas atividades estariam inseridas no objeto social da IIC. Tais participações seriam, alguns anos mais tarde, vendidas pela IAP à própria IIC.
12. A segunda vertente da acusação tem como base a alegada omissão dos administradores Atilano, Di Marco, Natal e César na proteção dos direitos da IIC (art. 155, II, da LSA) diante da alegada usurpação de oportunidade comercial. Nesse sentido, não teria havido quaisquer indícios de que os referidos administradores se empenharam em proteger os interesses da IIC frente às operações de investimentos realizadas, das quais todos sempre tiveram conhecimento.
13. Finalmente, a terceira e última vertente da acusação está fundada na hipótese de ter havido conflito de interesse, uma vez que os acionistas da IAP, Atilano, Jauneval e César, participaram da deliberação da IIC que resultou na aquisição de participações em CBD e TIISA pertencentes à própria IAP, violando o disposto no art. 156, da LSA.

II. Da Defesa

14. Devidamente intimados, os ora Recorrentes apresentaram suas defesas tempestivamente, e de forma conjunta, em 27.05.2013, cujo resumo segue abaixo, na forma apresentada às fls. 874 e 875:
15. A frágil situação financeira da IIC ao tempo da apresentação das novas oportunidades empresariais era inconteste;
16. As oportunidades foram oferecidas à IAP e não à IIC, tendo havido rejeição de cada uma dessas oportunidades, diante da incapacidade desta em assumir novas obrigações financeiras essenciais ao desenvolvimento das oportunidades;
17. *“O teste do objeto social é aferido com louvor”* em relação ao objeto da IAP, a quem as oportunidades teriam sido oferecidas, mas seria reprovado em relação ao objeto social da IIC, que não contemplaria as atividades a serem desenvolvidas pelas novas oportunidades;

18. O dever do acionista controlador teria sido violado se houvesse feito com que a IIC perseguisse oportunidades que não tinha capacidade de assumir ou fosse exposta ao constrangimento de decidir sobre proposta que sabia ser inaceitável;
19. *“Só se pode falar de usurpação quando algo é retirado de seu dono e a ‘dona’ das oportunidades que se apresentaram era a IAP e que, como ‘dona’, pode decidir se e quando deseja transferi-las a outrem”;*
20. Os benefícios trazidos pela CBD e TIISA à IIC, no momento adequado, teriam sido inegáveis;
21. A validade e legalidade do processo administrativo sancionador imporia sua subordinação à realidade dos fatos e não à fria aplicação da letra da lei;
22. Não há impedimento de que o acionista controlador, sem faltar com os deveres que lhe compete em relação à sociedade que controla, desenvolva atividade própria a ele oferecida;
23. Ao órgão regulador não cabe rever decisões empresariais, sendo essa uma prerrogativa da administração que não deve ser vista fora do contexto inserido;
24. Parte dos Recorrentes ocupa cargos de administração tanto na IAP como na IIC, devendo observar os deveres e responsabilidades que lhes são atribuídas em ambas, sempre decidindo no melhor interesse social;
25. A previsão de impedimento constante no art. 156, da LSA somente estaria verificada diante da existência de um interesse conflitante entre aquele pessoal e o social, de forma contraposta ou antagônica, jamais presumida;
26. Todos os 08 membros do Conselho de Administração votaram favoravelmente às operações de transferência de partições na CBD e TIISA da IAP para a IIC, sendo 02 deles independentes. Além disso, não teria havido desembolso de caixa, bem como observadas as condições comutativas e que não causaram qualquer prejuízo aos demais acionistas da IIC;
27. Não se deveria *“sucumbir ao indesejável fetiche da lei, que se traduz, simplificada, na crença de que qualquer infração a dispositivo legal deve ser sancionada, sem análise maior de valores tutelados pela norma”*.

28. Por fim, os Recorrentes apresentaram proposta de celebração de Termo de Compromisso, obrigando-se a pagar o valor de R\$ 100.000,00 cada um. No entanto, a proposta foi rejeitada pelo Colegiado da CVM em reunião realizada no dia 18.11.2013 (fls. 912/914).

III. Da Decisão

29. Encerrada a instrução, a Comissão de Valores Mobiliários, com base nas alegações apresentadas e nas informações constantes nos autos do processo administrativo sancionador RJ2013/1840, apreciou a causa na Sessão de Julgamento realizada no dia 15.04.2014.
30. No voto, a relatora valorou as condutas dos Recorrentes de acordo com as três vertentes: (i) usurpação de oportunidade comercial, (ii) omissão à proteção dos direitos da companhia; e (iii) conflito de interesses, a saber.

III.a) Usurpação de Oportunidade Comercial

31. No que se refere à usurpação de oportunidade comercial, a relatora acolheu o entendimento da acusação de que a IAP teria a obrigação de discutir com a sua controlada IIC a respeito das oportunidades de investimentos na CBD e na TIISA à época em que foram oferecidas, o que não teria sido feito.
32. Isso porque, segundo a relatora, nos três anos anteriores ao investimento da IAP na CBD, a IIC teve lucro e expandiu de forma consistente sua base de colaboradores e seu faturamento, embora na época haja registro de menções às suas dificuldades financeiras.
33. Além disso, em dezembro de 2006 a IIC era credora da IAP em R\$ 263 milhões com o agravante de que a nota explicativa 19 da DFP de 2006 dispunha que “[o] saldo de mútuo é exigível a qualquer tempo”. Isto é, a IIC poderia ter se valido até mesmo da exigência do pagamento pela sua controladora de seu crédito para recuperar sua saúde financeira. Pelo contrário, a IIC viria a comprar a participação da IAP na CBD anos depois, por um valor 134% maior do que aquele inicialmente investido pela IAP, configurando-se um ótimo negócio para esta última.
34. Ainda no entender da relatora, a defesa não teve sucesso em comprovar que as oportunidades de negócios na CBD teriam sido oferecidas à IAP e não à IIC, tendo os controladores obrigação de levá-las à companhia tão logo houvessem constatado que os investimentos oferecidos se relacionavam com o objeto social da IIC.
35. Quanto à participação na TIISA, teria ficado ainda mais clara a irregularidade praticada

pela IAP, uma vez que a IIC subscreveu inicialmente 30% da participação na TIISA através de sua subsidiária lesa, enquanto a IAP subscreveu 20%, que viriam a ser alienados para a lesa em apenas um ano e meio depois com uma valorização de 322%. Afirmou a relatora em seu voto que não consta nos autos qual interesse da IIC em ver aumentada a participação da lesa na TIISA em uma transação na qual a primeira assume dívida com sua controladora.

36. Citando precedente anterior[1] de sua própria relatoria, a relatora estabeleceu critérios de análise nos seguintes termos: *“Inicialmente, deve ser analisado se a oportunidade seria da companhia. Assumindo que a atividade esteja contemplada no objeto social da companhia, há necessidade de um segundo passo para se caracterizar a usurpação. Será necessário averiguar se a companhia tinha a pretensão de exercer a atividade comercial e avaliar se o controlador foi justo e leal para com a companhia, agindo no melhor interesse desta. E aqui entram questões tais como a consulta à companhia sobre o seu interesse em participar do negócio e a capacidade da companhia de aproveitar essa oportunidade”*.
37. Aplicando tal critério de avaliação, entendeu que a transferência das participações detidas pela IAP em CBD e TIISA à IIC inclusive por valor bastante superior àquele originalmente investido pela IAP, evidencia que a oportunidade comercial poderia ter sido aproveitada pela IIC desde o princípio.
38. Nessa esteira, condenou a IAP por ter usurpado a oportunidade de negócios de IIC, em infração ao parágrafo único do art. 116 da Lei nº 6.404/1976, cuja penalidade foi estipulada em R\$ 500.000,00 na forma do inciso II, do artigo 11, da Lei 6.385/1976, combinado com o inciso I do parágrafo 1º, do mesmo artigo.

III.b) Da omissão à proteção aos direitos da companhia

39. Os Recorrentes Atilano, Di Marco, Natal e César eram administradores da IIC e também administradores ou acionistas relevantes da IAP. Entendeu a relatora que, no presente caso, não há qualquer indício de que os administradores da IIC se empenharam em resguardar os interesses da companhia.
40. Nesse sentido, atenta a relatora para o fato de que o administrador probo e ativo deve zelar para que as oportunidades sejam aproveitadas por uma companhia. Ou seja, poderia até ser que os investimentos na CBD e na TIISA não fossem convenientes ou no melhor interesse da IIC, mas não haveria nada nos autos demonstrando que os administradores da IIC – também acionistas ou administradores de sua controladora, a IAP – avaliaram a oportunidade do ponto de vista da IIC.
41. Sugere ainda que as avaliações feitas para embasar as operações de transferência das participações detidas pela IAP em CBD e TIISA à IIC poderiam conter erros crassos que teriam sido ignorados pelos administradores; seja por negligência ou, talvez, interesse nos

números apresentados.

1. Nas palavras da relatora, *“para utilizar, individualmente ou em outra sociedade, a oportunidade comercial relacionada à atividade desempenhada pela companhia, o administrador deve demonstrar e documentar a inviabilidade do negócio para a companhia ou a sua falta de interesse. Caso contrário, poderá ser caracterizada a usurpação da oportunidade comercial e a consequente infração ao art. 155, II, da Lei nº 6.404/1976. E este é o caso concreto”*.

III.c) Do conflito de interesses

2. No que tange à possibilidade de ter se caracterizado conflito de interesse, entendeu a relatora que não deveria prosperar o argumento dos Recorrentes, segundo o qual *“a contraparte da IIC era a IAP e não os seus administradores”* (fl. 868).
3. Segundo ela, admitir a inaplicabilidade do artigo 156 sempre que os administradores participem da operação através de sociedade interposta, especialmente quando ela não tem maior substância ou é uma holding pura, seria esvaziar a norma e afastar sua aplicabilidade, livrando os administradores das responsabilidades da Lei nº 6.404/76.
4. No caso concreto, a partir do momento em que o interesse econômico de Atilano, Jauneval e César na IAP é maior do que aquele que eles detêm na IIC, o conflito fica claro e, de acordo com a dicção no art. 156, estes não poderiam participar das decisões envolvendo a transferência de participações em CBD e TIISA entre as duas sociedades.
5. Estabeleceu o voto que o conflito aqui seria efetivo e irreconciliável. Isso porque, qualquer sobrepreço na transação a favor da IAP seria do interesse econômico dos Recorrentes em prejuízo do interesse da IIC, da qual esses três eram administradores.
6. Seria em cenários como esse *“que a Lei Societária, buscando proteger a integridade da companhia, requer que o administrador não intervenha nos contratos em que estiver em conflito de interesses, não bastando observar a posteriori a não ocorrência de dano”* (fls. 947).
7. E complementando o entendimento acima exposto, asseverou (fls.948):

“Aproveito para reforçar o que escrevi no PAS CVM nº 2008/9574, julgado em 27/12/2012. Quando o objeto da decisão dos administradores for complexo, controvertido, ou envolva partes relacionadas, é parte do dever de diligência dos administradores mostrarem que tomaram uma decisão de boa-fé e no melhor interesse da companhia. Uma simples ata de

Conselho resumida informando que tal decisão foi tomada pode não ser suficiente para provar diligência. É preciso que haja suficiente documentação de suporte. Evidentemente, esta orientação deve ser seguida com bom senso pelas companhias em função de seu porte e da complexidade da situação concreta de forma a não atravancar as decisões de uma companhia. No caso em tela, observo que não há nos autos discussão sobre o benefício que a aquisição destas participações traria para a IIC. Não basta apresentar um simples laudo que, aliás, conforme mencionado acima, é de qualidade bastante discutível”.

8. Por tais motivos, concluiu a relatora que Atilano, Jauneval e César, acionistas da IAP, direta ou indiretamente, e administradores da IIC, ao participarem da deliberação e votarem favoravelmente à aprovação das transações teriam infringido o art. 156 da LSA.

III.d) Responsabilizações

9. Por unanimidade de votos, decidiu o Colegiado da CVM pela aplicação de penalidades de multas e inabilitações temporárias, nos termos do voto da diretora relatora, como se segue:
- 10.
11. Pela condenação da Inepar Administração e Participações S.A. - IAP, na qualidade de acionista controladora da Inepar S.A. Indústria e Construções - IIC, à penalidade de multa no valor de R\$ 500.000,00 na forma do inciso II do art. 11 da Lei nº 6.385/1976, combinado com o inciso I do §1º do mesmo artigo, por infração ao disposto no art. 116, parágrafo único, da Lei nº 6.404/1976, em razão de ter adquirido participação na CBD (em 10.01.2007) e na TIISA (em 09.12.2008), usurpando oportunidades de investimento pertencentes à IIC;
12. Pela condenação de Atilano de Oms Sobrinho, na qualidade de administrador da IIC, à penalidade de inabilitação, por cinco anos, para o exercício do cargo de administrador de companhia aberta, na forma do inciso IV do art. 11 da Lei nº 6.385/1976, por :i. infração ao disposto no art. 155, II; da Lei nº 6.404/1976 em razão de ter se omitido na proteção de direitos da IIC com relação às oportunidades de investir em participações na CBD (em 10/01/2007) e na TIISA (em 09/12/2008), oportunidades essas que acabaram sendo aproveitadas pela acionista controladora IAP; e ii. por infração ao disposto no art. 156, da Lei nº 6.404/1976, em razão de ter participado da deliberação da IIC de adquirir as participações em CBD e TIISA pertencentes à IAP, da qual é acionista. Tais condutas são definidas como infração grave para fins do disposto no §3º do art. 11 da Lei nº 6.385/1976, nos termos da Instrução CVM nº 131/1990, sucedida pela Instrução CVM nº 491/2011;
13. Pela condenação de Di Marco Pozzo, na qualidade de administrador da IIC, à penalidade de multa no valor de R\$ 500.000,00 na forma do inciso II do art. 11 da Lei nº 6.385/1976, combinado com o inciso I do §1º do mesmo artigo, por infração ao disposto no art. 155, II, da Lei nº 6.404/1976, em razão de ter se omitido na proteção de direitos da IIC com relação às oportunidades de investir em participações na CBD (em 10/01/2007) e na TIISA (em 09/12/2008), oportunidades essas que acabaram sendo aproveitadas pela acionista controladora IAP;

14. Pela condenação de Natal Bressan, na qualidade de administrador da IIC, à penalidade de multa no valor de R\$ 500.000,00 na forma do inciso II do art. 11 da Lei nº 6.385/1976, combinado com o inciso I do §1º do mesmo artigo, por infração ao disposto no art. 155, II, da Lei nº 6.404/1976, em razão de ter se omitido na proteção de direitos da IIC com relação às oportunidades de investir em participações na CBD (em 10/01/2007) e na TIISA (em 09/12/2008), oportunidades essas que acabaram sendo aproveitadas pela acionista controladora IAP;
15. Pela condenação de Cesar Romeu Fiedler, na qualidade de administrador da IIC, à penalidade de inabilitação, por cinco anos, para o exercício do cargo de administrador de companhia aberta, na forma do inciso IV do art. 11 da Lei nº 6.385/76, por: i. infração ao disposto no art. 155, II; da Lei nº 6.404/1976 em razão de ter se omitido na proteção de direitos da IIC com relação às oportunidades de investir em participações na CBD (em 10/01/2007) e na TIISA (em 09/12/2008), oportunidades essas que acabaram sendo aproveitadas pela acionista controladora IAP; e ii. por infração ao disposto no art. 156, da Lei nº 6.404/1976, em razão de ter participado da deliberação da IIC de adquirir as participações em CBD e TIISA pertencentes à IAP, da qual é acionista. Tais condutas são definidas como infração grave para fins do disposto no §3º do art. 11 da Lei nº 6.385/1976, nos termos da Instrução CVM nº 131/1990, sucedida pela Instrução CVM nº 491/2011;
16. Pela condenação de Jauneval de Oms, na qualidade de administrador da IIC, à penalidade de inabilitação, por três anos, para o exercício do cargo de administrador de companhia aberta, na forma do inciso IV do art. 11 da Lei nº 6.385/76, por infração ao disposto no art. 156 da Lei 6.404/1976, em razão de ter participado da deliberação da IIC de adquirir as participações em CBD e TIISA pertencentes à IAP, da qual é acionista. Tal conduta é definida como infração grave para fins do disposto no §3º do art. 11 da Lei nº 6.385/1976, nos termos da Instrução CVM nº 131/90, sucedida pela Instrução CVM nº 491/11.
- 17.

IV. Dos recursos voluntários

18. Tendo sido intimados da decisão em 27.05.2014 (fls. 979/984), os Recorrentes IAP, Atilano, Di Marco, Natal, Jauneval e César interpuseram, de forma tempestiva em 26/06/2014, recurso voluntário (fls. 985/1028).
19. Os Recorrentes consignaram essencialmente os mesmos argumentos constantes nas peças de defesa, com pontuais considerações adicionais acerca da decisão proferida pela CVM e algumas críticas acerca de posições adotadas pela diretora relatora em casos pretéritos.
20. Dentre os pontos descritos no capítulo “II. Da Defesa” do presente relatório, todos foram reiterados no recurso, tendo sido incluídos apenas os que seguem na forma resumida abaixo:

21. <><><>

Além disso, os Recorrentes aproveitaram a oportunidade para acostar novamente dois documentos que já haviam sido apresentados junto à defesa. Tratam-se de declarações da Triunfo Holding de Construções Ltda. e Indústria Verolme S.A. – Ivesa (fls. 1027/1028), datados de 04 e 27 de fevereiro de 2014, respectivamente, ambos no sentido de tentar comprovar que os negócios haviam sido direcionados à IAP e não à IIC na época dos primeiros contatos.

22. Em seguida, os autos foram encaminhados ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, em conformidade com o despacho de fls.1038.

É o Relatório.

Ana Paula Zanetti de Barros Moreira – Conselheira-Relatora.

VOTO DO RELATOR

1. Trata-se de recurso voluntário interposto conjuntamente por Atilano de Oms Sobrinho, Cesar Romeu Fiedler, Di Marco Pozzo, Inepar Administração e Participações S.A., Jauvenal de Oms e Natan Bressan em relação à decisão do Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários de 15 de abril de 2014.
2. Em vista das diferentes penalidades cominadas contra cada um dos Recorrentes, analiso o caso sob as suas três vertentes principais: (i) primeiro quanto à usurpação de oportunidade de negócio pela IAP em detrimento à IIC; (ii) em seguida, quanto a omissão dos administradores na proteção dos direitos da IIC decorrente da usurpação; e (iii) por fim, acerca do conflito de interesse nos processos decisórios que culminaram nas operações realizadas entre IAP e IIC.

(i) Infração ao artigo 116, parágrafo único, da Lei 6.404/76

3. No que tange a hipótese de violação ao artigo 116, parágrafo único, da Lei 6.404/76, entendo ser correta a interpretação dada pelo Colegiado da CVM ao caso em questão. O referido dispositivo estabelece o seguinte:

Art. 116 [...]

Parágrafo único. O acionista controlador deve usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, e tem deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender.

4. Como se sabe, é lícito e legítimo que o acionista controlador exerça sua soberania societária no comando da companhia. Ocorre que, tal poder de controle não é absoluto, sendo certo que o legislador buscou prevenir e eventualmente reprimir abusos praticados pelo acionista controlador.
5. Essa é a razão de existir do parágrafo único do artigo 116, da LSA, que vincula o poder de controle ao propósito de “*fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social*” de forma leal e responsável.
6. Ao aplicar o dispositivo ao caso concreto, a diretora relatora adotou os seguintes critérios de análise, com base em precedente anterior[1] de sua própria relatoria: “*Inicialmente, deve ser analisado se a oportunidade seria da companhia. Assumindo que a atividade esteja contemplada no objeto social da companhia, há necessidade de um segundo passo para se caracterizar a usurpação. Será necessário averiguar se a companhia tinha a pretensão de exercer a atividade comercial e avaliar se o controlador foi justo e leal para com a companhia, agindo no melhor interesse desta. E aqui entram questões tais como a consulta à companhia sobre o seu interesse em participar do negócio e a capacidade da companhia de aproveitar essa oportunidade*”.
7. Tais critérios me parecem razoáveis no julgamento da conduta praticada pela IAP em relação à sua controlada IIC e, diferente do sustentado pelos Recorrentes, a acionista controladora não me parece passar no teste quando colocada à prova.
8. Em primeiro lugar, ao contrário do afirmado pelos Recorrentes, o objeto social da IIC contemplava à época dos fatos a possibilidade de “*participação em outras sociedades, no país e no exterior, na qualidade de sócio quotista ou acionista*” (fls. 267) de forma ampla e irrestrita. Logo, não há dúvida de que a companhia poderia, caso fosse de seu interesse, adquirir participação societária na CBD e/ou TIISA.
9. Aliás, é importante observar que a IIC assim o fez quando em 31.03.2012 veio a adquirir a participação da IAP na CBD e, em 09.12.2008 investiu na constituição da TIISA através da sua subsidiária lesa, mediante subscrição de 30% das ações da TIISA. Se fossem tomadas como verdadeiras as alegações dos Recorrentes, tais operações por óbvio não poderiam ter ocorrido.

10. Superada a dúvida sobre o objeto social da IIC, seriam as novas oportunidades de negócios direcionadas somente à sua acionista controladora - IAP -, ou teria esta impedido a companhia de avaliar se tinha interesse de participar de forma desleal?
11. Nas lições de Nelson Eizirik - quando discorre sobre o dever de lealdade dos administradores - existem alguns testes desenvolvidos pela jurisprudência norte-americana que podem ser aplicados em nosso ordenamento para aferir se houve, ou não, infração ao dever de lealdade em razão de aproveitamento de oportunidade comercial. São eles:
- “(i) a possibilidade de utilização de oportunidade por parte da companhia; se ela tem condições financeiras ou patrimoniais de aproveitar a oportunidade (...); (ii) o fato de estar, tal oportunidade, inserida na linha de negócios da empresa, fazer parte de seu objeto social ou, pelo menos, ser de utilidade para o desenvolvimento de suas atividades empresariais; e (iii) o fato de poder acarretar, tal oportunidade, em benefício ou vantagem para a companhia[2]”*
12. E conclui: *“ainda que configurada qualquer das situações acima [...] é prudente que ele (administrador) apresente-a ao órgão social competente e não participe do processo decisório após informar que teria interesse no negócio[3]”*.
13. Embora os trechos acima mencionados se destinem à análise da conduta dos administradores, podem perfeitamente ser transportados à análise do dever de lealdade reservado aos acionistas controladores, disposto no parágrafo único, do art. 116, da LSA. Afinal, o mesmo dever de lealdade que se espera dos controladores se espera dos administradores da companhia.
14. Como bem apontado pela diretora relatora nos autos do PAS CVM 2013/1840, os documentos apresentados pelos Recorrentes não trouxeram qualquer análise técnica ou justificativa que comprovasse a frágil situação financeira da IIC, demonstrando que essa não teria condições de investir nas novas oportunidades de negócios. Aliás, impressiona a forma superficial com que o tema foi tratado pela Recorrente nos autos.
15. Uma vez que (i) as oportunidades estavam inseridas no objeto social da IIC, (ii) não havia qualquer impedimento legal a sua participação e (iii) não foi adequadamente comprovada a alegada fragilidade da situação financeira da companhia, me parece razoável a conclusão de que houve infração ao dever de lealdade.
16. Como se não bastasse, o fato da IAP adquirir as participações societárias para, posteriormente, vender essa participação com sobrepreço para a IIC e para a lesa – subsidiária da IIC –, reforça a tese da infração cometida e torna mais disforme o conjunto

da obra.

1. Note-se que, estão corretos os Recorrentes quando afirmam que violariam o dever de acionista controlador se houvessem feito com que a IIC perseguisse oportunidades que não tinha capacidade de assumir. Entretanto, essa posição deveria ter sido debatida e tomada no âmbito dos órgãos de administração da companhia e não unilateralmente pela acionista controladora, a seu exclusivo critério, especialmente se havia interesse da própria controladora em aproveitar a oportunidade.
2. Mesmo porque, repita-se, no presente caso a oportunidade não só foi aproveitada pela controladora como ela viria posteriormente a vendê-la à controlada por valores bem maiores do que os investidos inicialmente.
3. Além disso, não restou comprovado que as oportunidades em CBD e TIISA teriam sido sempre direcionadas à IAP e não à IIC. Pelo contrário, as declarações da Indústria Verolme S.A. – IVESA e Triunfo Holding de Construções Ltda trazidas pelos Recorrentes (fls. 1026/1028) indicam que houve prévia discussão sobre a conveniência de envolver a IIC nos projetos desde o início, afastando o argumento das Recorrentes de que, “*como dona*” das oportunidades, “*pode decidir se e quando deseja transferi-las a outrem*”.
4. Ainda que, por mero debate, se leve em consideração que os demais parceiros e/ou sócios nos negócios tivessem objeções quanto à participação da IIC, tal fato não eximiria o dever da IAP em apresentá-la à companhia, dando-lhe a chance de discuti-las internamente.
5. Portanto, comungo do entendimento da CVM pela condenação da IAP em infração ao artigo 116, parágrafo único, da Lei 6.404/76, por ter usurpado oportunidades de negócios que poderiam ter sido aproveitada pela IIC ou, ao menos, avaliadas pelos seus órgãos competentes.

(ii) Infração ao artigo 155, inciso II, da Lei 6.404/76

6. Quanto à condenação de Atilano, Di Marco, Natal, e Cesar por infração ao artigo 155, inciso II, da Lei 6.404/76, também entendo ser correta a decisão proferida pelo Colegiado da CVM.
7. Trata-se de decorrência lógica da condenação da IAP por infração ao artigo 116, parágrafo único, da LSA. Isso porque, como administradores da IIC e acionistas relevantes ou administradores da IAP, Atilano, Di Marco, Natal e Cesar tinham pleno conhecimento das oportunidades apresentadas e das vantagens que poderiam vir a ser obtidas pelos negócios, oportunidades essas que viriam a ser aproveitadas pela IAP.

8. Não há qualquer registro nos autos de que os referidos Recorrentes tenham levado para conhecimento dos demais administradores e acionistas da IIC as oportunidades que lhes foram apresentadas, ferindo um dos mais importantes de todos os deveres do administrador de uma companhia que é o dever de lealdade.
9. Em sua defesa, os Recorrentes sustentam que não teriam agido de forma desleal contra a IIC, pois estariam apenas agindo dentro dos deveres e interesses da IAP, que supostamente seria a legítima “dona” das oportunidades. O que se verifica nos documentos acostados nos autos é diametralmente oposto ao sustentado pelos Recorrentes, que em momento algum avaliaram a oportunidade sob o ponto de vista da IIC, como bem observado pela CVM.
10. Nesse sentido, merece destaque um trecho da decisão recorrida que, a meu ver, toca no ponto central da questão:

“A companhia age por seus administradores, são eles que tomam conhecimento das oportunidades de negócios, decidindo ou não pela sua efetivação. É vedado ao administrador deixar de aproveitar oportunidades que são de interesse da companhia. Quando o administrador está ciente de uma oportunidade que possa interessar à companhia, deve tomar uma decisão consciente e refletida, não cabendo a omissão, muito menos quando este mesmo administrador também é acionista relevante da sociedade controladora direta e que, portanto, se beneficia diretamente da oportunidade que não é aproveitada pela companhia” (fls. 945).

11. Assim, considero perfeito o posicionamento da CVM quando da aplicação do artigo 155, inciso II, da Lei 6.404/76, razão pela qual mantenho a condenação de Atilano, Di Marco, Natal, e Cesar por omissão na proteção aos interesses da IIC.

(iii) Infração ao artigo 156, da Lei 6.404/76

12. Alegam os Recorrentes que a transferência da participação da IAP na CBD para IIC e na transferência de participação da IAP na TIISA para Iles foi objeto de deliberação e aprovação unânime na 301ª Reunião do Conselho de Administração, datado de 03.04.2012. Frisam a unanimidade da deliberação para sustentar que não haveria o que se falar em conflito de interesse, já que o simples fato dos Recorrentes Atilano, Cesar e Jauneval serem administradores ou acionistas relevantes da IAP – contraparte das operações – não significa dizer que eles votaram de forma contrária aos interesses da IIC, tendo na verdade votado no melhor interesse da companhia em negócios rentáveis, sem qualquer conflito.
13. Não há como concordar com as razões dos Recorrentes. A leitura da ata da 301ª RCA (fls.

96/97) e dos Instrumentos de Compra e Venda de Ações firmados entre IAP e Iesa (fls.34/38) e entre IAP e IIC (fls. 71/74) deixam evidente o conflito de interesse indireto entre os administradores mencionados e a companhia.

14. Como bem definido por Carlos Augusto da Silveira Lobo, se configura o conflito de interesses indireto *“quando se interpõe terceira pessoa entre o administrador e a companhia. [...] nessa hipótese, o interesse é do administrador, que, em ato simulado, interpõe o terceiro como titular aparente do interesse. Trata-se de negócio indireto com o objetivo de burlar a vedação legal[4]”*.
 15. No presente caso, os Atilano, Cesar e Jauneval, tentam atribuir o interesse nos negócios somente à controladora IAP na tentativa de afastar seu interesse pessoal na qualidade de acionistas relevantes dessa última. Assim, votaram e deliberaram em reunião que ratificou as operações nas quais a IAP obteve um rentável retorno de 322% (venda da participação na TIISA para Iesa) e 134% (venda da participação na CBD para IIC) sobre investimentos feitos anos antes, ambos às custas do patrimônio da IIC.
 16. Convém aqui observar que nem na ata da 301ª RCA, tampouco nos Instrumentos de Compra e Venda, constam quaisquer embasamentos para as operações realizadas, senão os laudos de avaliação que, de forma conveniente, não foram em momento algum questionados. Não que necessariamente devessem ser questionados, mas é de se estranhar que um homem probo e diligente na administração dos seus negócios simplesmente investisse milhões de reais em uma operação confiando cegamente em avaliações contendo elementos subjetivos, além de não haver registro de qualquer tentativa de barganha pelos preços junto ao vendedor, a IAP. Obviamente, não se pode considerar tais práticas como sendo comuns no mercado, quando todos os documentos apontam para ato simulado, orquestrado pelos Recorrentes.
1. Além disso, não há qualquer indicativo ou comprovação de que os negócios operados irão necessariamente favorecer a IIC, como afirmam os Recorrentes, visto que os negócios estão sujeitos a fatores incertos e extemporâneos às datas das avaliações realizadas. Logo, sob nenhuma ótica é possível afastar a hipótese de conflito entre os interesses em discussão.
 2. Citando entendimento consolidado em outros precedentes da CVM[5], a Diretora Relatora foi precisa ao consignar:

“[...] Tendo em vista o interesse do administrador na realização do negócio, há de se pôr em dúvida a sua isenção para avaliar, à luz do interesse comum dos acionistas, se a transação, ao preço e demais condições submetidas à administração, deve ser aprovada. Diante deste conflito, o art. 156 estabelece que o administrador está proibido de intervir em qualquer deliberação referente à operação em que tiver interesse conflitante com o da companhia. E esse é o caso da transação entre a IIC, - da qual os defendentes são conselheiros de administração e participaram da decisão -, e a IAP, da qual os defendentes são acionistas relevantes” (fls. 947).

3. Não se trata, portanto, de aplicação da letra fria da lei, como ocorre na concepção doutrinária do conflito meramente formal, mas de análise de todos os fatores envolvidos no caso, em especial aqueles pretéritos à decisão, que culminaram na condenação da IAP por usurpação de oportunidade comercial, e de seus administradores, por omissão na proteção dos direitos da companhia.
4. Todos os fatos e documentos apresentados ao longo do processo levam à evidente conclusão de que Atilano, Cesar e Jauneval não poderiam participar da decisão, pela proibição contida no artigo 156, da Lei 6.404/76, devendo ser mantida a condenação nos termos da decisão ora recorrida.

(iii) Conclusão

1. Desta forma, conheço do Recurso Voluntário mas nego-lhe provimento para manter na íntegra a decisão recorrida, com a aplicação aos recorrentes das seguintes penalidades:
2. Condenação da Inepar Administração e Participações S.A. - IAP, na qualidade de acionista controladora da Inepar S.A. Indústria e Construções - IIC, à penalidade de multa no valor de R\$ 500.000,00 na forma do inciso II do art. 11 da Lei nº 6.385/1976, combinado com o inciso I do §1º do mesmo artigo, por infração ao disposto no art. 116, parágrafo único, da Lei nº 6.404/1976, em razão de ter adquirido participação na CBD (em 10.01.2007) e na TIISA (em 09.12.2008), usurpando oportunidades de investimento pertencentes à IIC;
1. Condenação de Atilano de Oms Sobrinho, na qualidade de administrador da IIC, à penalidade de inabilitação, por cinco anos, para o exercício do cargo de administrador de companhia aberta, na forma do inciso IV do art. 11 da Lei nº 6.385/1976, por : i. infração ao disposto no art. 155, II; da Lei nº 6.404/1976 – omitir-se na proteção de direitos da IIC com relação às oportunidades de investir em participações na CBD (em 10/01/2007) e na TIISA (em 09/12/2008), oportunidades essas que acabaram sendo aproveitadas pela acionista controladora IAP; e ii. por infração ao disposto no art. 156, da Lei nº 6.404/1976 - participar da deliberação da IIC de adquirir as participações em CBD e TIISA pertencentes à IAP, da qual é acionista, bem como influir no laudo que serviu de base para a transação entre a IIC e a IAP. Tais condutas são definidas como infração grave para fins do disposto no §3º do art. 11 da Lei nº 6.385/1976, nos termos da Instrução CVM nº 131/1990, sucedida pela Instrução CVM nº 491/2011;
2. Condenação de Di Marco Pozzo, na qualidade de administrador da IIC, à penalidade de multa no valor de R\$ 500.000,00 na forma do inciso II do art. 11 da Lei nº 6.385/1976, combinado com o inciso I do §1º do mesmo artigo, por infração ao disposto no art. 155, II, da Lei nº 6.404/1976 – omitir-se na proteção de direitos da IIC com relação às oportunidades de investir em participações na CBD (em 10/01/2007) e na TIISA (em 09/12/2008), oportunidades essas que acabaram sendo aproveitadas pela acionista

controladora IAP;

3. Condenação de Natal Bressan, na qualidade de administrador da IIC, à penalidade de multa no valor de R\$ 500.000,00 na forma do inciso II do art. 11 da Lei nº 6.385/1976, combinado com o inciso I do §1º do mesmo artigo, por infração ao disposto no art. 155, II, da Lei nº 6.404/1976 – omitir-se na proteção de direitos da IIC com relação às oportunidades de investir em participações na CBD (em 10/01/2007) e na TIISA (em 09/12/2008), oportunidades essas que acabaram sendo aproveitadas pela acionista controladora IAP;
4. Condenação de Cesar Romeu Fiedler, na qualidade de administrador da IIC, à penalidade de inabilitação, por cinco anos, para o exercício do cargo de administrador de companhia aberta, na forma do inciso IV do art. 11 da Lei nº 6.385/76, por: i. infração ao disposto no art. 155, II; da Lei nº 6.404/1976 – omitir-se na proteção de direitos da IIC com relação às oportunidades de investir em participações na CBD (em 10/01/2007) e na TIISA (em 09/12/2008), oportunidades essas que acabaram sendo aproveitadas pela acionista controladora IAP; e ii. por infração ao disposto no art. 156, da Lei nº 6.404/1976 - participar da deliberação da IIC de adquirir as participações em CBD e TIISA pertencentes à IAP, da qual é acionista. Tais condutas são definidas como infração grave para fins do disposto no §3º do art. 11 da Lei nº 6.385/1976, nos termos da Instrução CVM nº 131/1990, sucedida pela Instrução CVM nº 491/2011;
5. Condenação de Jauneval de Oms, na qualidade de administrador da IIC, à penalidade de inabilitação, por três anos, para o exercício do cargo de administrador de companhia aberta, na forma do inciso IV do art. 11 da Lei nº 6.385/76, por infração ao disposto no art. 156 da Lei 6.404/1976 – participar da deliberação da IIC de adquirir as participações em CBD e TIISA pertencentes à IAP, da qual é acionista. Tal conduta é definida como infração grave para fins do disposto no §3º do art. 11 da Lei nº 6.385/1976, nos termos da Instrução CVM nº 131/90, sucedida pela Instrução CVM nº 491/11

É o Voto.

Ana Paula Zanetti de Barros Moreira – Conselheira-Relatora.

[1] PAS CVM RJ2012/10487, julgado em 05/11/2013.

[2] Eizirik, Nelson. A Lei das S/A Comentada. Volume II – Arts. 121 a 188. São Paulo: Quartier Latin, 2011. Pagina 367.

[3] Cf. Eizirik, Nelson. Op., Cit. Pagina 368.

[4] Revista de Direito Renovar – RDR – 09-12/2007: disponível em <http://www.loboeibeas.com.br/en/archives/1719>

[5] Processo CVM nº RJ2004/5494, julgado em 16.12.2004, PAS 12/2001, julgado em 12.01.2006 e RJ2005/1443, julgado em 10.05.2006.



Documento assinado eletronicamente por **Ana Maria Melo Netto Oliveira, Presidente**, em 27/10/2016, às 16:37, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



Documento assinado eletronicamente por **Ana Paula Zanetti de Barros Moreira, Conselheiro Relator**, em 27/10/2016, às 16:39, 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 **0006678** e o código CRC **9E419995**.