



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2014/2426

Reg. Col. nº 9322/2014

Acusados: Ottavio Pettenati
Otávio Ricardo Pettenati
Franceschina Libonati Pettenati
Sérgio Eduardo Ferreira Rodarte
Zulmar Neves
Theodor Firmbach
João Verner Juenemann

Assunto: Apurar a responsabilidade dos membros dos conselhos de administração e fiscal e do acionista controlador da Pettenati S.A. Indústria Têxtil, por infração aos artigos 116, parágrafo único; 153 c/c 196; e 163, incisos III e IV, da Lei nº 6.404/76.

Diretor Relator: Henrique Balduino Machado Moreira

MANIFESTAÇÃO DE VOTO

1. Embora concorde com o mérito da análise promovida pelo Diretor Relator quanto à irregularidade da conduta dos administradores, entendo relevante tecer alguns comentários a respeito da finalidade do processo administrativo sancionador e dos critérios mais adequados para definição das sanções a serem aplicadas, considerando as circunstâncias do caso concreto.
2. Quanto à irregularidade da Reserva para Aumento de Capital em relação ao período anterior à reforma estatutária de 2011, considero que essa questão foi analisada de forma precisa no bem elaborado voto do Diretor Henrique Machado, não cabendo nenhum acréscimo sobre o tema, exceto a ressalva que será indicada no item 4 infra.
3. Assim, superada a questão central da infração efetivamente ocorrida, pretende-se discutir no presente voto o grau de reprovabilidade da conduta dos acusados diante do contexto então existente, bem como a sanção que seria mais adequada ao caso, considerando as finalidades próprias de um processo administrativo sancionador.
4. Esclareço ainda, preliminarmente, que entendo não ser adequada a análise do presente caso segundo a perspectiva do cumprimento dos requisitos para criação de **orçamento de capital**, uma vez que não há qualquer indicativo de que tenha sido esse o objetivo da Companhia e de seus administradores à época. Trata-se, portanto, de acusação que



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

envolve a destinação de lucros¹ para a “Reserva para Aumento de Capital” (art. 41 do Estatuto²), não tendo o presente caso qualquer relação com a aprovação de orçamento de capital.

5. Como exposto no relatório e voto do Diretor Relator, a Companhia constituiu a “Reserva para Aumento de Capital” em 1995 e a vinha mantendo, inclusive com novas destinações de lucros, desde então. Essa reserva era irregular, uma vez que a norma estatutária pertinente não previa regras que observassem os requisitos do art. 194 da Lei nº 6.404/76.

6. Em 22.09.2010, motivada por reclamação sobre o tema apresentada pelo conselheiro de administração R.W., a CVM manifestou-se categoricamente³ no sentido da irregularidade da reserva, em virtude da ausência de observância dos requisitos previstos no art. 194 da LSA.

7. Diante da constatação da irregularidade, a SEP enviou Ofício de Alerta à Companhia, o qual produziu o efeito desejado, uma vez que, **menos de três meses depois**, em AGE, foi aprovada a alteração do estatuto social da Pettenati com o objetivo de adequar as regras de destinação de lucros para a “Reserva para Aumento de Capital”, o que teria, conforme entendimento da área técnica, sanado os vícios até então existentes, do que resultou na limitação da acusação ao período pretérito à alteração estatutária.

8. Em virtude dessas alterações, tal reserva passou a ser denominada “Reserva para Aumento de Capital, Investimentos e Capital de Giro”, buscando-se especificar, em observância às regras do art. 194 da LSA, a sua finalidade, a parcela dos lucros a ela destinada e o limite máximo da reserva.

9. Ainda assim, e seguindo orientação da PFE-CVM, a SEP instaurou o presente processo sancionador contra os membros dos conselhos de administração e fiscal e o acionista controlador, em decorrência da manutenção e retenção irregular de lucros na Reserva para Aumento de Capital nos exercícios encerrados em 30/06/2007, 30/06/2008 e 30/06/2009, período em relação ao qual não teria corrido a prescrição da ação punitiva. Em seu voto, o

¹ Verifica-se que todas as decisões assembleares relativas ao período da acusação (25/10/2007, 23/10/2008 e 29/10/2009) foram expressas no sentido de destinar parcela dos lucros à “Reserva Para Aumento de Capital”.

² Essas deliberações estavam embasadas no irregular Art. 41 do Estatuto Social da companhia, que assim dispunha em sua parte final: “Art. 41º - Do resultado do exercício, após a dedução (...) o saldo ficará a disposição da Assembleia Geral, que poderá **constituir outras reservas** ou incorporá-lo ao Capital Social.” (g.n)

³ Segundo o relatório do Diretor Relator: “Em 21.10.2010, a SEP emitiu análise concluindo que, apesar de a Pettenati ter distribuído a parcela devida aos acionistas preferencialistas, a destinação de parte do resultado para a Reserva para Aumento de Capital estaria em desacordo com a legislação societária, pois a previsão de caráter genérico contida no estatuto social não atenderia ao disposto no art. 194 da Lei nº 6.404/76, que exige a indicação de forma precisa da finalidade da reserva, a parcela de lucros a ser a ela destinada e seu limite máximo. Também não eximiria a Companhia de apresentar justificativa contida em orçamento de capital, nos termos do art. 196, para as propostas de retenção de lucros (fls. 71-79)”.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

Diretor Relator votou pela condenação de todos os Acusados a penas que variaram de advertência até multa de R\$ 200 mil.

10. Por uma perspectiva mais abrangente, cumpre-me ressaltar, desde logo, minha concepção de que o processo administrativo sancionador possui, em conjunto com as atividades de regulação e orientação, o objetivo principal de conformar as condutas dos agentes aos padrões de atuação que a Lei e a regulação da CVM definem como sendo adequados para atuação dos participantes do mercado de valores mobiliários, de forma que a punição não constitui uma finalidade em si, mas sim um instrumento utilizado para persuadir os regulados quanto à necessidade de observância das regras postas, sob uma lógica de incentivos e desincentivos que devem ser ponderados de uma forma bastante ampla.

11. Não há dúvida de que a conduta dos acusados prolongou uma situação irregular que havia se iniciado em 1995, quando da constituição da reserva para aumento de capital, ou até mesmo antes disso, caso se considere que a irregularidade originária surgiu com a aprovação da cláusula estatutária defeituosa que não observava os critérios do art. 194 da LSA.

12. Os acusados, portanto, deveriam ter sido diligentes para detectar a irregularidade existente e tomar, dentro das respectivas alçadas, as medidas adequadas para sanar o vício então existente, o que, contudo, só foi feito em 2011, após o recebimento do ofício de alerta expedido pela SEP.

13. Diante desse contexto, cumpre analisar a conduta específica dos acusados para então definir qual seria a pena mais adequada ao caso, considerando aspectos relacionados: a) ao grau de culpa (incluindo considerações sobre eventual dolo); b) aos objetivos pretendidos pelos infratores; c) à eventual tentativa de ocultação do equívoco; d) à possível recalitrância; e) ao nível de participação no evento; f) à boa-fé; entre outras circunstâncias.

14. A depender das circunstâncias de cada caso em que se detecte uma irregularidade, a pena poderá variar desde sua aplicação em grau máximo (inabilitações, suspensões e multas altas) até a mera advertência, podendo ainda resultar em absolvição caso a infração possua uma significância muito reduzida, em linha com atuais orientações do art. 9º, § 4º, da Lei 6385/76⁴, após a reforma ocorrida em 2017⁵.

⁴ § 4º Na apuração de infrações da legislação do mercado de valores mobiliários, a Comissão priorizará as infrações de natureza grave, cuja apenação proporcione maior efeito educativo e preventivo para os participantes do mercado, e poderá deixar de instaurar o processo administrativo sancionador, consideradas a pouca relevância da conduta, a baixa expressividade da lesão ao bem jurídico tutelado e a utilização de outros instrumentos e medidas de supervisão que julgar mais efetivos.

⁵ Lei nº 13.506.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

15. Nesse sentido, cumpre transcrever as lúcidas ponderações de **Alice Voronoff** em obra específica sobre o tema “processo administrativo sancionador”:

Tudo isso, como se disse, pressupõe compreender o papel e a vocação da sanção administrativa e de seus institutos: como instrumento, e não como fim em si; como meio conformativo de condutas que pressupõe um esquema complexo e específico de incentivos, e não como resposta automática e indisponível do ordenamento jurídico ao cometimento de uma infração; como técnica regulatória inserida em contextos dinâmicos, com alto grau de especialização técnica e necessariamente permeáveis a transformações sociais, econômicas, políticas e tecnológicas, e não como um castigo voltado a estigmatizar o ofensor por uma ação moralmente condenável; como medida administrativa de restrição de direitos que está sujeita aos princípios e garantias inscritos na Constituição da República, mas que não se confunde com a pena aplicada pelo Poder Judiciário criminal, segundo um rito próprio e com vista a finalidades também particulares. Daí a importância de um discurso de justificação, interpretação e aplicação para o direito administrativo sancionador que promova coerência e esclareça compreensões equivocadas.”⁶

16. Desta forma, esclareço que o racional que adoto para a dosimetria consiste em aplicar penas em grau elevado aos agentes que cometerem irregularidades que considero dolosas, graves e com grande potencial ofensivo ao mercado (como exemplo dessa hipótese, podemos citar o PAS RJ2015/9909, em que um gestor deu um golpe de alto valor no POSTALIS). Por outro lado, quando a conduta é culposa, justificável diante das circunstâncias e não resulte em dano grave ao mercado, entendo que a pena deve ser branda (como votei no PAS RJ2015/13561, em que um dos acusados negociou no primeiro dia do período vedado e em conformidade com seu padrão de negociação) ou até mesmo resultar em absolvição (v.g, CVM Nº RJ2013/4328, quando acompanhei o voto do Dir. Rel. Pablo Renteria).

17. Sobre o caso em tela, não vislumbro má-fé, objetivo escuso ou conduta especiosa que justifique penalidade robusta aos acusados, ainda mais pela presença de diversas circunstâncias que, a meu sentir, reduzem o grau de culpa dos conselheiros.

18. Inicialmente, cumpre destacar que a irregularidade já estava presente desde 1995, o que certamente não exclui a culpa dos administradores, mas a mitiga em relação ao período objeto da acusação (2007 a 2009).

19. Circunstância mais relevante decorre de a auditoria independente jamais ter apontado a irregularidade contábil em questão, o que constitui uma das atribuições específicas

⁶ VORONOFF, Alice. Direito administrativo sancionador no Brasil – Belo Horizonte:Fórum, 2018, p. 121/122.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

desse *gatekeeper*⁷, conforme previsto no art. 25, I, “c”, da ICVM 308/99⁸, o que provavelmente contribuiu bastante para a não correção da irregularidade pela companhia e para a ausência de atuação mais incisiva da CVM, que deveria ter sido informada pelo auditor independente sobre essas irregularidades (art. 25, parágrafo único, da ICVM 308/99⁹).

20. Nesse contexto, entendo que a ausência de qualquer advertência pelos auditores independentes reduz o grau de culpa dos acusados, uma vez que eles que não foram alertados sobre a regularidade por entidade regulada que tinha conhecimentos e atribuições específicas para fazer a verificação da regularidade das práticas contábeis adotadas pela companhia aberta – sobre o tema, já tive a oportunidade de proferir voto analisando essa questão sob a perspectiva inversa, ou seja, de que o alerta do auditor independente sobre a irregularidade constitui agravante quanto à conduta dos administradores omissos (PAS RJ2014/7072).

21. Sobre a importância dos auditores independentes para alertar o participante sobre eventuais irregularidades contábeis, cumpre transcrever as observações de Taimi Haensel, em obra específica sobre a “figura dos *gatekeepers*”:

“A qualificação dos profissionais e instituições permite-lhes corrigir falhas ou apontar irregularidades antes que informações ou negócios sejam disponibilizados ao mercado.” (Pag. 111).

(...)

Isso porque, ao estruturar, participar de ou analisar um negócio, **conforme a sua área específica de prestação de serviços** no mercado de valores mobiliários, o *gatekeeper* poderá (...) apontar para os administradores do emissor os problemas que necessitam de regularização, dentre

7 Ressalto que o presente voto não possui qualquer influência no julgamento da conduta da auditoria independente das demonstrações da Companhia, uma vez que as atividades desse *gatekeeper* devem ser pautadas pelo ceticismo, pela especialização técnica e pelos mais altos graus de profissionalismo.

Sobre o tema, cumpre transcrever manifestação da SEC que ressalta o caráter técnico dos auditores e importância desse trabalho para fins de segurança do mercado: “*It is the auditor's opinion that furnishes investors with critical assurance that the financial statements have been subjected to a rigorous examination by an objective, impartial, and skilled professional, and that investors, therefore, can rely on them. If investors do not believe that an auditor is independent of a company, they will derive little confidence from the auditor's opinion and will be far less likely to invest in that public company's securities.*” (<https://www.sec.gov/rules/final/33-7919.htm>, consulta realizada em 03/07/2018)

⁸ Art. 25. No exercício de suas atividades no âmbito do mercado de valores mobiliários, o auditor independente deverá, adicionalmente:

I - verificar:

(...)

c) se as destinações do resultado da entidade estão de acordo com as disposições da lei societária, com o seu estatuto social e com as normas emanadas da CVM;

⁹ Parágrafo único. Constatada qualquer irregularidade relevante em relação ao que estabelece os incisos I e II, o auditor independente deverá comunicar o fato à CVM, por escrito, no prazo máximo de vinte dias, contados da data da sua ocorrência.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

outras medidas para inviabilizar a concretização do ato ilícito”. (g.n., Pag. 135-136)¹⁰

22. Nelson Eizirik também realça a *expertise* do auditor independente e a credibilidade que seu trabalho confere às demonstrações financeiras, ressaltando o seu dever de revisar, “*como especialista que é, as referidas demonstrações, de maneira absolutamente isenta, neutra, com total autonomia frente à empresa auditada*”¹¹.

23. Além de ausência de alerta pelo auditor independente, também não se tem conhecimento de reclamação ou questionamento específico sobre a “reserva” em questão que tenha sido apresentado antes do expediente que resultou no ofício de alerta de 2010.

24. Sobre a utilização das reservas, cumpre observar que a tabela de fl. 01 demonstra que o saldo da Reserva para Aumento de Capital foi utilizado somente para absorção de prejuízos (exercícios sociais encerrados em 1999, 2002, 2003, 2004) e parcialmente para pagamento de dividendos no exercício social encerrado em 30/06/2004, de modo que não há indícios de que a reserva tenha sido utilizado para beneficiar de alguma forma o controlador ou outra pessoa em especial. Com relação ao período apurado no presente PAS (anos de 2007 a 2009), não houve diminuição do saldo da referida reserva até a alteração do estatuto para sanar as irregularidades, o que indica a ausência de dano relevante em decorrência do equívoco.

25. Não se verifica também qualquer indício de que os acusados buscaram esconder a constituição da reserva da CVM ou dos investidores, tanto que a Companhia sempre divulgou informações sobre o conteúdo de seu estatuto social (que continha a regra equivocada) e sobre a formação da “Reserva para Aumento de Capital”. Ademais, foi a própria administração da Petenatti que, por duas vezes, por meio de conselheiro (fiscal e de administração), pediu esclarecimentos à CVM sobre aspectos relacionados a essa reserva, o que sinaliza ausência de dolo.

26. Aliás, a primeira vez em que questão relacionada a esse reserva foi objeto de questionamento junto à CVM ocorreu em 17.02.2001, por meio de consulta, realizada por membro suplente do Conselho Fiscal da Companhia, sobre se a “Reserva para Aumento de Capital” e a “Reserva para Subvenção de Investimento” deveriam ser consideradas como parte do capital social para fins de cálculo do dividendo fixo das ações preferenciais. Naquela oportunidade, a CVM respondeu que essas reservas não faziam parte do capital social da companhia e, analisando indiretamente a questão da reserva para aumento de capital, aduziu

¹⁰ HAENSEL, Taimi. *A figura dos gatekeepers: aplicação às instituições intermediárias do mercado organizado de valores mobiliários brasileiro*. Ed. Almedina Brasil. São Paulo, 2014.

¹¹ EIZIRIK, Nelson. *Temas de Direito Societário*, 2005, p. 159



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

que “[e]ntre as outras reservas que podem ser constituídas pelo saldo do lucro líquido remanescente estão as reservas de lucro, portanto a prática da companhia não está em desacordo com o seu estatuto social, tampouco com a legislação societária” (g.n.).

27. Apesar de essa consulta não ter sido especificamente sobre a constituição e requisitos da “Reserva para Aumento de Capital”, a matéria discutida envolvia aspectos relacionados a essa reserva específica, sem que se tenha feito qualquer observação sobre a irregularidade da norma estatutária, que teria, aparentemente, passado despercebida nessa primeira resposta da CVM.

28. Assim, embora a ausência de manifestação da CVM ao responder a consulta sobre questão tangencial **não** constituísse um atestado de regularidade da reserva, essa situação pode ter contribuído, em algum grau, para a manutenção da irregularidade, representando, por conseguinte, mais um elemento a ser considerando para a redução do grau de culpabilidade dos acusados.

29. Além disso, como já exposto no item 6, houve uma segunda consulta, em 22.09.2010, realizada pelo mesmo profissional que formulou a consulta anterior, que na ocasião exercia cargo de conselheiro de administração da companhia. Em resposta a essa consulta, a CVM emitiu ofício alertando para a irregularidade, tendo o vício, então, sido **rapidamente corrigido** pela Companhia, em aproximadamente três meses.

30. Em síntese: apesar da ocorrência da infração, constata-se a presença de diversos atenuantes que reduziram o grau de culpa dos acusados quanto à irregularidade, em especial a ausência de alertas pelo auditor independente e a não indicação da irregularidade pela CVM ao analisar questão paralela. Verifica-se ainda a aparente boa-fé dos acusados, a sua primariedade, a ausência de consequências graves decorrentes do equívoco e a transparência na constituição da reserva, bem como (e principalmente) que, diante do **alerta da irregularidade** pela CVM, os acusados **reagiram adequada e rapidamente para corrigir o vício**¹², o que me leva a concluir que punição superior à advertência seria exagerada diante das características do caso concreto.

31. Esclareça-se, por fim, para evitar eventuais interpretações equivocadas do presente voto, que as circunstâncias expostas (incluindo a correção do vício de forma célere após o ofício da CVM), isoladamente, não necessariamente conduziram à redução da penalidade. No caso, a redução da pena ao patamar mínimo (advertência) decorre da análise sistemática de um conjunto de circunstâncias intimamente ligadas às características específicas do caso concreto.

¹² Presume-se, neste ponto, que todos os administradores e conselheiros tiveram participação, em suas respectivas alçadas, na regularização da situação.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

32. Quanto à acusação de exercício abusivo do poder de controle por parte de Ottavio Pettenati, acionista controlador indireto da Pettenati, embora eu concorde com as argumentações do Diretor Relator no sentido de que há situações que prescindem da comprovação de dano à Companhia ou aos acionistas minoritários, entendo que não há, no caso concreto, pelos argumentos já expostos ao longo da presente manifestação, qualquer indício de que tenha havido dolo (tampouco culpa grave) por parte do controlador, o que constitui um requisito necessário para a infração de abuso de poder (v.g., PAS 25/03¹³).

33. Do exposto, acompanho as conclusões do voto proferido pelo Diretor Henrique Machado em relação aos administradores acusados, mas divirjo quanto à dosimetria, de forma que voto pela **condenação** e aplicação de penalidade de **advertência** para os acusados **Ottavio Pettenati, Ottavio Ricardo Pettenati, Franceschina Libonati, Sérgio Eduardo Ferreira Rodarte**, na qualidade de membros do Conselho de Administração, e para **Zulmar Neves, Theodoro Firmbach e João Verner Juenemann**, na qualidade de membros do conselho fiscal. Quando à acusação contra **Ottavio Pettenati** por abuso do poder de controle, respeitosamente divirjo do Diretor Relator e voto pela **absolvição** do controlador em relação a essa acusação.

É como voto.

Rio de Janeiro, 12 de julho de 2018.

GUSTAVO TAVARES BORBA
DIRETOR

¹³ No julgamento do PAS 25/03, assim se manifestou o Diretor Relator Eli Loria, em decisão unânime, sobre a questão do dolo necessário para a infração de abuso de poder: “Destarte, não encontro razão para a procedência da acusação baseada em infração ao art. 116, PU, e no art. 117 da Lei das S.A., por entender faltarem demonstrações que comprovem que a TNL agiu **deliberadamente** com o intuito de obter vantagens indevidas para si na operação de compra da OI.” (g.n.)

No mesmo sentido, pode-se ainda citar o PARECER CVM SJU nº 36, de 13/11/1987:

“Para que a infração ao caput do art. 117 da Lei nº 6.404/76 fique comprovada, se fez necessária a caracterização do ato praticado pelo controlador como abusivo.

Falta de probidade, como tal, significa desvio de conduta moral ou ética, nunca podendo ser confundida com a negligência, ou a falta de diligência, ou de cuidado à frente dos negócios da companhia.”