



**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

**RELATÓRIO**

**I. DO OBJETO E ORIGEM**

1. Trata-se de processo administrativo sancionador instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas (“SEP” ou “Acusação”), para apurar a responsabilidade de Ottavio Pettenati, Otávio Ricardo Pettenati (“Ricardo Pettenati”), Franceschina Libonati Pettenati (“Franceschina Pettenati”) e Sérgio Eduardo Ferreira Rodarte (“Sérgio Rodarte”), na qualidade de membros do conselho de administração (“CA”) da Pettenati S.A. Indústria Têxtil (“Pettenati” ou “Companhia”), por terem proposto às assembleias gerais ordinárias da Companhia dos exercícios de 2007, 2008 e 2009, destinação de resultados para reserva de lucros supostamente irregular, em infração ao art. 153<sup>1</sup> c/c o art. 196<sup>2</sup> da Lei nº 6.404/76.

---

<sup>1</sup> “Art. 153. O administrador da companhia deve empregar, no exercício de suas funções, o cuidado e diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração dos seus próprios negócios.”

<sup>2</sup> “Art. 196. A assembleia-geral poderá, por proposta dos órgãos da administração, deliberar reter parcela do lucro líquido do exercício prevista em orçamento de capital por ela previamente aprovado.

§ 1º O orçamento, submetido pelos órgãos da administração com a justificação da retenção de lucros proposta, deverá compreender todas as fontes de recursos e aplicações de capital, fixo ou circulante, e poderá ter a duração de



## 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

2. Ottavio Pettenati também foi acusado, na qualidade de controlador indireto da Companhia, de infração ao parágrafo único do art. 116 da Lei nº 6.404/76,<sup>3</sup> por ter aprovado, naquelas assembleias, a destinação de resultados para a referida reserva de lucros. Por sua vez Zulmar Neves, Theodoro Firmbach e João Verner Juenemann (“João Juenemann”), na qualidade de membros do conselho fiscal da Companhia, foram acusados de infração ao art. 163, incisos III e IV da mesma lei,<sup>4</sup> por não terem se manifestado contrariamente à constituição e manutenção de reserva de retenção de lucros supostamente irregular, por ocasião da avaliação das propostas de destinação de resultados apresentadas àquelas assembleias.

3. Este processo administrativo sancionador teve origem em reclamação apresentada, em 20.09.2010 (Processo CVM nº RJ/2010/14030), por J. M. L., membro do conselho fiscal da Pettenati, contestando a destinação, desde o ano de 1995, de parcela do lucro líquido de cada exercício social para uma Reserva para Aumento de Capital criada, segundo ele, em desacordo com o estatuto da Companhia e com a legislação societária (fls. 01-03).

4. O reclamante anexou ata da reunião do conselho fiscal realizada em 15.09.2010, em que foram analisadas as demonstrações financeiras da Companhia, bem como o relatório da administração e a proposta de destinação dos resultados, na qual apresentou voto em separado, negando-se a opinar sobre as demonstrações financeiras e recomendando à administração a capitalização da Reserva para Aumento de Capital, à época com saldo de 38,1 milhões, com a distribuição de novas ações aos acionistas (fls. 10-12).

## II. DOS FATOS

5. A Pettenati S.A. Indústria Têxtil, companhia aberta registrada na CVM em 1981, possui capital social formado por 4.004.231 ações ordinárias e 8.007.391 ações preferenciais, totalizando 12.011.622 ações, na proporção, portanto, de um terço para as primeiras e dois terços para a segunda. O capital social, para os exercícios sociais de 2007, 2008 e 2009, era de, respectivamente, R\$37.500.000,00, R\$41.500.000,00 e R\$43.000.000,00.

6. A companhia adota o exercício social compreendido entre o dia 01.07 e o dia 30.06 do ano subsequente e as imputações feitas pela SEP, adiante relatadas, abrangem condutas e

---

até 5 (cinco) exercícios, salvo no caso de execução, por prazo maior, de projeto de investimento. § 2º O orçamento poderá ser aprovado pela assembleia-geral ordinária que deliberar sobre o balanço do exercício e revisado anualmente, quando tiver duração superior a um exercício social.”

<sup>3</sup> “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.”

<sup>4</sup> “Art. 163. Compete ao conselho fiscal: (...) III - opinar sobre as propostas dos órgãos da administração, a serem submetidas à assembleia-geral, relativas a modificação do capital social, emissão de debêntures ou bônus de subscrição, planos de investimento ou orçamentos de capital, distribuição de dividendos, transformação, incorporação, fusão ou cisão; IV - denunciar, por qualquer de seus membros, aos órgãos de administração e, se estes não tomarem as providências necessárias para a proteção dos interesses da companhia, à assembleia-geral, os erros, fraudes ou crimes que descobrirem, e sugerir providências úteis à companhia.”



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

fatos relativos aos exercícios sociais de 2007, 2008 e 2009, ou seja, relativos aos exercícios encerrados em 30.06.2007, 30.06.2008 e 30.06.2009.

7. De acordo com o art. 5º, §1º do estatuto social vigente à época dos fatos, as ações preferenciais da Pettenati recebem dividendo fixo de 12% ao ano sobre seu valor nominal. O mesmo art. 5º também estabelece, em seu §5º, introduzido em reforma estatutária ocorrida em 30.10.2002, que os dividendos recebidos pelas ações preferenciais serão pelo menos iguais aos das ações ordinárias.<sup>5</sup>

8. Por sua vez, o art. 41 do estatuto social estabelece critérios para a destinação dos lucros da Companhia e, na redação vigente à época dos fatos, facultava à assembleia geral, em sua alínea “c”, a incorporação ao capital social ou a constituição de “*outras reservas*” com o saldo remanescente após a dedução de (i) eventuais prejuízos acumulados, (ii) provisão para pagamento do imposto de renda, (iii) participação dos administradores, (iv) parcela destinada à Reserva Legal, e (v) parcela de 25% destinada ao pagamento dos dividendos obrigatórios.<sup>6</sup>

9. Assim, desde 1995, com amparo na mencionada alínea “c” do art. 41 do estatuto social, e mediante proposta da administração e deliberação da assembleia geral, a Companhia passou a destinar uma parcela dos lucros do exercício para uma reserva denominada Reserva para Aumento de Capital, que chegou a acumular saldo de R\$ 38,1 milhões em 30.06.2009.<sup>7</sup>

10. O saldo da Reserva para Aumento de Capital, desde a sua constituição em 1995, está na tabela abaixo, extraída da reclamação do conselheiro fiscal J. M. L. (fl. 01):

---

<sup>5</sup> “Art. 5º - O capital social é de R\$ 43.000.000,00 (Quarenta e três milhões de reais), divididos em 12.011.622 (doze milhões, onze mil e seiscentas e vinte e duas) ações nominativas sem valor nominal sendo 4.004.231 (quatro milhões, quatro mil duzentas e trinta e uma) ações ordinárias e 8.007.391 (oito milhões, sete mil e trezentas e noventa e uma) ações preferenciais.

Parágrafo 1 – As ações preferenciais não terão direito a voto, mas receberão um dividendo fixo, não cumulativo de 12% (doze por cento) ao ano, sobre o equivalente ao seu valor nominal, ou seja, sobre o produto da divisão do capital social pelo número de ações existentes.” (...) **Parágrafo 5** - As ações preferenciais terão o direito de serem incluídas na oferta pública de alienação de controle, lhes sendo assegurado, juntamente com os acionistas minoritários detentores de ações ordinárias, o preço no mínimo igual a 80% (oitenta por cento) do valor pago por ação com direito a voto, integrante do bloco de controle, **além de assegurado o dividendo pelo menos igual ao das ações ordinárias.**” (grifou-se)

<sup>6</sup> “Art. 41º - Do resultado do exercício, após a dedução dos prejuízos acumulados, se houver, e da provisão para pagamento do imposto de renda, será retirada parcela destinada à participação dos administradores no lucro, observados os limites definidos em lei, e cujo pagamento ficará condicionado à efetiva atribuição aos acionistas do dividendo obrigatório estipulado neste artigo, sendo o lucro líquido remanescente, assim distribuído:(a) 5% (cinco por cento) para a constituição de Reserva Legal e que não excederá de 20% (vinte por cento) do capital social;(b) Do saldo remanescente, ajustado na forma da lei, 25% (vinte e cinco por cento) para Dividendos aos acionistas;(c) **O saldo ficará a disposição da Assembleia Geral, que poderá constituir outras reservas ou incorporá-lo ao Capital Social.**” (grifou-se)

<sup>7</sup> Observe-se que, à época da constituição da reserva, também foi aprovada a Lei nº 9.069, de 25 de junho de 1995, que extinguiu a obrigatoriedade de correção monetária do capital social das companhias, e conseqüentemente, da correção monetária dos dividendos das ações preferenciais, por estes serem fixos e atrelados ao valor nominal da ação.

**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

**Tabela 1: Evolução da Reserva para Aumento de Capital**

<b>Exercício encerrado em</b>	<b>Histórico</b>	<b>Valor</b>	<b>Saldo</b>
	<b>Saldo Inicial</b>	-	517.307
30.06.1995	Constituição	14.601.896	15.119.203
30.06.1996	Constituição	5.234.922	20.354.125
30.06.1997	Constituição	1.014.774	21.368.899
30.06.1998	Constituição	1.014.774	22.383.673
30.06.1999	Absorção de Prejuízos	(3.344.737)	19.038.936
30.06.2000	Constituição	10.246.691	29.285.627
30.06.2001	Constituição	4.037.346	33.322.973
30.06.2002	Absorção de Prejuízos	(3.374.842)	29.948.131
30.06.2003	Absorção de Prejuízos	(9.080.156)	20.867.975
30.06.2004	Absorção de Prejuízos	(1.533.230)	19.334.745
30.06.2004	Pagamento de Dividendos	(4.485.389)	14.849.356
30.06.2005	Constituição	966.400	15.815.756
30.06.2006	Constituição	1.612.782	17.428.538
30.06.2007	Constituição	15.272.224	32.700.762
30.06.2008	Constituição	3.951.091	36.651.853
30.06.2009	Constituição	1.473.420	38.125.273

11. O conselheiro fiscal J. M. L., em sua reclamação, defendeu que, além da falta de previsão estatutária para a referida reserva, ela nunca teria sido utilizada para o fim indicado por sua denominação, isto é, para o aumento de capital da Companhia, tendo sido historicamente usada para absorver prejuízos e, no exercício encerrado em 30.06.2004, para pagar dividendos.

12. Acrescentou que, durante o exercício encerrado em 30.06.2008, a Companhia realizou investimento em imobilizado técnico no valor de R\$ 12,1 milhões, sem aprovar “na AGO de 29/10/09, que aprovou as contas do exercício findo em 30/06/09, a retenção dos lucros conforme determina o artigo 196 da Lei das S.A.”

13. Em sua reclamação, o conselheiro fiscal solicitou o posicionamento da CVM a respeito da necessidade de reversão do saldo de R\$38,1 milhões, mantido na reserva para aumento de capital, com sua posterior distribuição como dividendos, bem como sobre a possível caracterização de abuso de poder por parte do acionista controlador, pela aprovação da constituição da reserva.

14. A suposta irregularidade da reserva constituída pela Pettenati já havia sido objeto de consulta junto à área técnica da CVM muito antes da reclamação que originou o presente processo administrativo.

15. Com efeito, em 17.07.2001, o então suplente do conselho fiscal R. W. solicitou a orientação da CVM sobre o seu entendimento de que (i) o montante alocado na reserva era parte



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

integrante do capital social e, como tal, deveria ser considerada no cálculo do dividendo fixo dos acionistas preferencialistas ou (ii), alternativamente, a administração da Companhia deveria atualizar a o capital social pelo valor daquele montante, de modo a não prejudicar a referida classe de acionistas (fls. 391-392).

16. Em resposta, a SEP emitiu, em 17.01.2002, o OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-2/nº 026/02 (fls. 408-409), com o seguinte entendimento, a respeito dos dois pontos da consulta:

1) A alínea “d” do § 2º do art. 178 da Lei 6.404/76 diz que, entre as contas do passivo está o “*patrimônio líquido, dividido em capital social, reservas de capital, reservas de reavaliação, reservas de lucros e lucros ou prejuízos acumulados*”. Por sua vez, de acordo com § 4º do art. 182 da Lei 6.404/76: “*serão classificados como reservas de lucros as contas constituídas pela apropriação de lucros da companhia.*”

Logo, há, no texto legal, uma clara separação entre as contas de capital social e as reservas de capital e de lucros. Também é claro e direto o texto do § 1º do art. 5º do estatuto social da Companhia, que diz que: “*As ações preferenciais não terão direito a voto, mas receberão um dividendo fixo não cumulativo de 12% (doze por cento) ao ano, sobre o equivalente ao seu valor nominal, ou seja, sobre o produto da divisão do capital social pelo número de ações existentes*”. Assim, carece de embasamento legal o entendimento do consultente.

2) Com relação ao pleito alternativo de atualização do capital social da companhia com resultados, segundo a alínea “c” do art. 41 do estatuto social, o saldo do lucro líquido remanescente, após as deduções para gratificação da diretoria, constituição de Reserva Legal e distribuição de dividendos aos acionistas, ficará a disposição da Assembleia Geral, que poderá constituir outras reservas, mantê-lo em suspenso para posterior destinação, ou incorporá-lo ao Capital Social. Entre as outras reservas que podem ser constituídas pelo saldo do lucro líquido remanescente estão as reservas de lucros, **portanto a prática da Companhia não está em desacordo com o seu Estatuto Social, tampouco com a legislação societária.** (grifou-se)

17. Em 22.09.2010, o mesmo R. W., nesta ocasião na qualidade de membro do conselho de administração da Pettenati, protocolou correspondência nesta Autarquia, em que relata ter sido convocado para reunião do órgão a ser realizada em 23.09.2010, relativa ao encerramento do exercício de 30.06.2010, e que trazia entre os itens da pauta a “*adequação*”, no estatuto social da Companhia, da reserva de lucros, que passaria a incluir destinações para investimento e capital de giro, entre outras. Na medida em que a CVM havia recebido a mencionada reclamação do conselheiro fiscal a respeito dessa reserva, R. W. solicitou que o acionista controlador e a administração da sociedade fosse orientado a esperar a manifestação da Autarquia antes de fazer a pretendida alteração estatutária (fls. 16-17).



**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

18. Em 27.09.10, em atendimento aos pedidos de esclarecimentos solicitados pela SEP a respeito da reclamação do conselheiro fiscal e da correspondência do conselheiro de administração (fls. 34-35),<sup>8</sup> a Companhia, informou, por meio de seu diretor de relações com investidores (DRI), que (fls. 40-46, 48):

- i. a reserva de lucros denominada Reserva para Aumento de Capital foi constituída com base na alínea (c) do art. 41 do estatuto social da Pettenati, e desde 1995 a Companhia vem destinando a ela parcela de seu lucro líquido, destinação esta sempre aprovada sem ressalvas nas assembleias gerais, sem nunca haver sido contestada por qualquer acionista ordinarista ou preferencialistas;
- ii. o art. 1º, §5º do estatuto estabelece que as ações preferenciais recebem dividendo fixo, o que faz com que, nos termos do §4º do art. 17 da Lei nº 6.404/76<sup>9</sup> e conforme doutrina que colacionou em sua resposta, tais ações não participem dos lucros remanescentes, após o pagamento de seus dividendos. Assim, a retenção de lucros na mencionada reserva não teria prejudicado os acionistas preferencialistas, que de tais lucros não participam, seja em posterior distribuição como dividendo, seja como aumento de capital;
- iii. a CVM já teria se manifestado favoravelmente a respeito da Reserva para Aumento de Capital no ano de 2002, por meio do supracitado OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-2/nº 026/02;
- iv. o controlador não poderia estar agindo com abuso de poder, pois o mesmo abdicou de dividendos maiores em favor da saúde financeira da Companhia;
- v. apesar de a redação do art. 41 do estatuto poder não estar em plena conformidade com o disposto no art. 194 da Lei nº 6.404/76, nenhum direito assistiria aos acionistas preferencialistas, dado que o lucro excedente seria distribuído somente aos detentores de ações ordinárias; e
- vi. retirou da pauta da reunião do conselho de administração o item relativo à adequação, no estatuto social, da reserva de lucros.

19. Em 28.09.2010 (fls. 49-51), o conselheiro de administração R. W. protocolou nova correspondência na CVM, reiterando seu entendimento de que a sociedade deveria utilizar o saldo acumulado na reserva para atualizar o seu capital social e distribuir dividendos a seus acionistas, mesmo que de forma gradual, de modo a não onerar excessivamente a Companhia. Anexou correspondência por ele enviada ao CA em 10.09.2008, em que teria solicitado que a administração e o controlador da Companhia promovessem um aumento de capital, de modo a

<sup>8</sup> OFÍCIO/CV/SEP/GEA-5/Nº 72/10 (fl. 13) e OFÍCIO/CV/SEP/GEA-5/Nº 74/10 (fls. 34-35)

<sup>9</sup> “Art. 17. §4º Salvo disposição em contrário no estatuto, o dividendo prioritário não é cumulativo, a ação com dividendo fixo não participa dos lucros remanescentes e a ação com dividendo mínimo participa dos lucros distribuídos em igualdade de condições com as ordinárias, depois de a estas assegurado dividendo igual ao mínimo.”



**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

reajustar a base de cálculo dos dividendos dos preferencialistas, que não era reajustada há dez anos (fls. 52-53).

20. Em 30.09.2010, outros acionistas preferencialistas também comunicaram à Autarquia seu descontentamento com a manutenção de um elevado saldo da reserva, sem a capitalização deste montante, por um longo período de tempo (fl. 57).

21. 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.<sup>10</sup> 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).<sup>11</sup>

22. Ante o exposto, foi emitido ofício de alerta à Pettenati em 21.10.2010, comunicando a Companhia das conclusões supracitas e solicitando a sua manifestação acerca das medidas a serem adotadas a respeito da Reserva para Aumento de Capital (fls. 80-81).<sup>12</sup>

23. Em 26.10.10, a Companhia encaminhou resposta ao ofício de alerta, informando que (i) a Reserva para Aumento de Capital tem sido constituída desde 1995, sem ressalvas dos acionistas; (ii) os acionistas preferencialistas possuem dividendos fixos e não participariam de eventual aumento de capital com recursos oriundos da referida reserva; e (iii) a distribuição de dividendos à conta de tal reserva poderia provocar forte descapitalização da Companhia, levando a prejuízos (fls. 88-89).

24. Comunicou, também, que a diretoria da sociedade encaminharia ao CA proposta para que este convocasse assembleia geral extraordinária (“AGE”) para promover a adequação do estatuto, no qual passaria a constar previsão para a constituição de reserva denominada Reserva de Investimento e Capital de Giro. Além disso, também seria proposto que o saldo da Reserva para Aumento de Capital fosse alocado nesta nova reserva.

25. Em 26.10.2010 (fls. 84-86), 03.11.2010 (fls. 96-101) e 17.11.2010 (fls. 110-114), R. W. protocolou novas correspondências nesta Autarquia questionando novamente o posicionamento da Companhia no tocante à Reserva para Aumento de Capital e reafirmando o seu entendimento de que ela deveria se capitalizada e que os acionistas preferencialistas também deveriam participar desta capitalização, assim como protestando contra a proposta de mudança estatutária que incluiria no estatuto, de forma explícita, a previsão de uma Reserva para

---

<sup>10</sup> “Art. 194. O estatuto poderá criar reservas desde que, para cada uma: I - indique, de modo preciso e completo, a sua finalidade; II - fixe os critérios para determinar a parcela anual dos lucros líquidos que serão destinados à sua constituição; e III - estabeleça o limite máximo da reserva.”

<sup>11</sup> MEMO/CVM/SEP/GEA-5/Nº028/10 (fls. 71-79)

<sup>12</sup> OFÍCIO DE ALERTA/CVM/SEP/GEA-5/Nº0001/10, de 21.10.10 (fls. 80-81)



## 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

Investimento e Capital de Giro, para a qual seria vertido o montante contabilizado na antiga Reserva para Aumento de Capital.

26. Instada pela SEP a esclarecer os fatos apontados pelo conselheiro R. W., a Companhia reafirmou que a reserva questionada vinha sendo constituída desde 1995 sem ressalvas nas assembleias gerais ou reuniões do CA, e que embora sua denominação estivesse “*em desacordo com o vigente texto legal*”, ela tem sido usada para pagamento de dividendos e absorção de prejuízos, não se destinando, “*como pode induzir seu título, especificamente para aumento de capital*” (fls. 115-116).

27. A Companhia também reafirmou seu propósito de adequar, mediante proposta do CA e deliberação da assembleia geral, a referida reserva ao art. 194 da Lei nº 6.404/76.

28. De fato, em 25.11.2010, foi realizada reunião do conselho de administração (“RCA”) da Companhia, em que os conselheiros, com voto contrário de R. W., decidiram submeter AGE um aumento de capital no valor de R\$5 milhões, bem como a adequação do estatuto social no que se refere à constituição de reserva estatutária, de modo a adequá-lo às disposições do art. 194 da Lei nº 6.404/76 que, segundo exposto naquela reunião, não estaria sendo atendido (fls. 132-134).

29. A supracitada AGE foi realizada em 13.01.2011, onde foram aprovados, dentre outros pontos, (i) aumento do capital social em R\$ 7 milhões, sem emissão de novas ações, mediante utilização de parte do saldo constante na Reserva para Aumento de Capital; (ii) alteração no art. 41 do estatuto social,<sup>13</sup> de modo a adequar a referida reserva ao art. 194 da Lei nº 6.404/76, alterando sua denominação para Reserva para Investimentos e Aumento de Capital de Giro; e (iii) o desdobramento das ações em que se divide o capital à razão de 4 ações para cada 1 das atualmente existentes, com a consequente alteração do art. 5º do estatuto social (fls. 217-218).

30. Na ocasião, fundo de investimento acionista da Companhia apresentou manifestação em separado, protestando contra a aprovação da reforma estatutária relativa à constituição da

---

<sup>13</sup> “Art. 41º - Do resultado do exercício, após as deduções legalmente previstas, será retirada parcela destinada à participação dos administradores no lucro, observados os limites definidos em lei, e cujo pagamento ficará condicionado à efetiva atribuição aos acionistas do dividendo obrigatório estipulado neste artigo, sendo o lucro líquido remanescente, assim distribuído:

(a) 5% (cinco por cento) para a constituição de Reserva Legal e que não excederá de 20% (vinte por cento) do capital social;

(b) do saldo remanescente, ajustado na forma da lei, 25% (vinte e cinco por cento) para pagamento de dividendos aos acionistas; e

(c) o saldo, se for o caso, que não for apropriado à reserva de que trata o parágrafo único abaixo, ou retido na forma prevista em orçamento de capital aprovado pela Assembléia Geral, será destinado para pagamento de dividendo suplementar aos acionistas.

Parágrafo único: A Reserva para Aumento de Capital, Investimentos e Capital de Giro terá por finalidade assegurar investimentos em bens do imobilizado e acréscimo do capital de giro. Será formada com o saldo do lucro ajustado após dele deduzido o dividendo obrigatório e terá como limite máximo importe que não poderá exceder, em conjunto com a reserva legal, o valor do capital social. A Assembléia Geral, quando entender suficiente o valor da dita reserva estatutária, poderá destinar o excesso para distribuir dividendos ou para aumento de capital.”



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

reserva de lucros, sem que a CVM tivesse emitido posicionamento acerca da admissibilidade dessa alteração (fls. 220-221).

31. As deliberações tomadas na AGE levaram a SEP, após análise dos fatos (fls. 230-247) a solicitar a manifestação da Procuradoria Federal Especializada (“PFE”) a respeito *“da possibilidade de a AGE realizada em 13.01.11, ao deliberar (i) pela criação de uma reserva estatutária e destinar parcela do saldo acumulado na “reserva para aumento de capital” para essa reserva estatutária e (ii) pela destinação de outra parcela desse saldo para o aumento de capital, sanar as irregularidades decorrentes das deliberações relativas à destinação de resultados nos exercícios anteriores”* (fls. 246-247).<sup>14</sup> (grifo no original)

32. Em sua resposta à SEP (fls. 284-289),<sup>15</sup> a PFE frisou ser *“importante para a proteção do acionista minoritário (e do público investidor em geral) o estabelecimento preciso e transparente do regime de reservas, prevenindo-se litígios que por si só geram custos para a companhia e seus acionistas, como demonstra o presente caso”*. Além disso, o art. 202 § 6º da Lei nº 6.404/76<sup>16</sup> veda expressamente a retenção injustificada de lucros, estabelecendo, inclusive, que os valores não destinados nos termos dos artigos 193 a 197 devem ser distribuídos como dividendos.

33. Porém, aduziu que apesar de o art. 41 do estatuto social da Pettenati ter redação genérica, em desacordo com os requisitos estabelecidos no art. 194 da Lei nº 6.404/76, haveria a informação de que a distribuição de dividendos fixos aos acionistas minoritários não restou prejudicada. Mas embora essa distribuição pudesse ter gerado maior benefício ao acionista controlador, detentor de 97,58% das ações ordinárias, não se poderia desprezar a possível ocorrência de prejuízo aos titulares das ações ordinárias em circulação.

34. Apontou a Procuradoria que *“o caso vertente apresenta grande insegurança jurídica, tornando-se difícil mensurar, agora, passados mais de 15 anos da constituição da denominada ‘reserva para aumento de capital’, quais teriam sido as consequências para a*

---

<sup>14</sup> A SEP apontou ainda, para a PFE, i) o entendimento de que a destinação de parcelas dos resultados de exercícios anteriores à Reserva para Aumento de Capital, sem que houvesse previsão estatutária ou orçamento de capital, deu-se em desacordo com a Lei nº 6.404/76; ii) em que pese a mencionada destinação irregular de parcela do resultado, foram distribuídos os dividendos mínimos obrigatórios previstos da lei e no estatuto social, inclusive os dividendos prioritários a que faziam jus os acionistas preferencialistas; iii) não identificou indícios de que a administração da Companhia ou o acionista controlador tenham auferido benefícios, com a retenção do lucro remanescente dos exercícios, em detrimento dos demais acionistas; iv) segundo alegado, a destinação, no ano de 2010, de todo o saldo acumulado na Reserva para Aumento de Capital para pagamento de dividendos colocaria em risco a situação financeira da Companhia; v) a denominação da reserva anteriormente constituída indicaria ter a finalidade de posterior aumento de capital, o que é refutado pela administração da Companhia.

<sup>15</sup> MEMO/PFE-CVM/GJU-2/nº 418, de 14.09.12 (fls. 284-289).

<sup>16</sup> “Art. 202. Os acionistas têm direito de receber como dividendo obrigatório, em cada exercício, a parcela dos lucros estabelecida no estatuto ou, se este for omissivo, a importância determinada de acordo com as seguintes normas: (...) § 6º Os lucros não destinados nos termos dos arts. 193 a 197 deverão ser distribuídos como dividendos.”



**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

*companhia e seus acionistas, caso os valores retidos houvessem sido efetivamente utilizados para o fim declarado ou distribuídos como dividendos.”*

35. Porém, é fato que *“durante todo esse tempo deliberou-se a destinação de lucros para a denominada reserva para aumento de capital, sem obediência à forma estabelecida na Lei nº 6.404/76 e sem que fosse dado cumprimento ao fim declarado, com infração, em tese, ao art. 1º, XV, da Instrução CVM nº 323/00,”*<sup>17</sup> sendo *“plenamente justificável a expectativa do acionista minoritário quanto à possibilidade de aumento de capital, uma vez que este sempre foi o objetivo declarado da reserva.”*

36. Em relação ao questionamento específico feito pela SEP, concluiu a PFE que a deliberação assemblear só poderia prevenir uma eventual responsabilização futura, mas que *“em relação às irregularidades já consumadas, não nos parece possível o saneamento pretendido via deliberação assemblear, devendo ser apurada a responsabilidade pelos ilícitos praticados.”*

37. Após a manifestação da PFE, a SEP solicitou, em 18.06.2013,<sup>18</sup> manifestações dos administradores e do acionista controlador da Companhia a respeito dos fatos até aqui relatados.

38. Os administradores, em sua quase totalidade, reconheceram que a antiga Reserva para Aumento de Capital não atendia ao disposto no art. 194 da Lei nº 6.404/76, da forma como também exposto na supramencionada RCA, realizada em 25.11.2010 para propor a alteração do estatuto e a adequação da reserva, mas, em linhas gerais, justificaram o modo de proceder da Companhia com as seguintes alegações:<sup>19</sup>

- i. A destinação do saldo remanescente do lucro líquido sempre contou com aprovação unânime e sem qualquer manifestação contrária dos administradores;
- ii. A Reserva para Aumento de Capital sempre objetivou evitar a descapitalização da Companhia e propiciar a que ela dispusesse de recursos para a execução de planos de investimentos, manutenção e acréscimo de capital circulante; e
- iii. A destinação dos resultados estaria respaldada pelo já mencionado OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-2/nº 026/02.

39. O conselheiro de administração Sérgio Rodarte alegou que não tem qualquer ligação com o acionista controlador e que possui, direta e indiretamente, 34,86% das ações preferenciais

---

<sup>17</sup> “Art. 1º São modalidades de exercício abusivo do poder de controle de companhia aberta, sem prejuízo de outras previsões legais ou regulamentares, ou de outras condutas assim entendidas pela CVM: (...) XV – a aprovação, por parte do acionista controlador, da constituição de reserva de lucros que não atenda aos pressupostos para essa constituição, assim como a retenção de lucros sem que haja um orçamento que, circunstanciadamente, justifique essa retenção.”

<sup>18</sup> Ofícios CVM/SEP/GEA-5/Nºs 202/13 a 213/13

<sup>19</sup> Fls. 352-375, 379-384 e 386-387.



## 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

da Companhia, motivo pelo qual foi eleito conselheiro em representação a esta classe de acionistas.<sup>20</sup>

40. Além disso, alegou que a administração da Companhia o havia informado de que a denominação das contas de reserva não diferenciaria sua natureza quanto à possibilidade de futuro aumento de capital ou utilização em investimentos. Dessa forma, durante o período em que exerceu o cargo de conselheiro, o mesmo não teria conhecimento a respeito do posicionamento da CVM a respeito dos fatos aqui relatados.

### III. DA ACUSAÇÃO

41. De posse dessas manifestações, a SEP elaborou nova análise dos fatos em 17.02.2014, abrangendo as demonstrações financeiras da Pettenati no período de 2005 a 2010, propondo, em seguida, em 28.02.2014 termo de acusação contra os conselheiros de administração e fiscais responsáveis pela proposição e análise da destinação dos resultados da Companhia referentes aos exercícios sociais encerrados em 30.06.2007, 30.06.2008 e 30.06.2009, com exceção do conselheiro fiscal R. W. (fls. 546-585).

42. Também foi acusado o controlador direto, Gladium Admin. e Particip. Ltda. (“Gladium”), que possuía 97,58% das ações ordinárias da Pettenati, pela não observância ao disposto no parágrafo único do artigo 116 da Lei nº 6.404/76,<sup>21</sup> por ter aprovado as citadas propostas de destinação do resultado.

43. O termo foi retificado em 07.04.2014 (fls. 591-629), pois a PFE,<sup>22</sup> apesar de entender que foram preenchidos os requisitos constantes dos artigos 6º e 11 da Deliberação CVM nº 538/2008,<sup>23</sup> propôs que a infração ao parágrafo único do artigo 116 deveria também ser imputada ao acionista controlador indireto Ottavio Pettenati, que detinha, à época, 99,98% das cotas da Gladium. A SEP, no entanto, optou por alterar a imputação, acusando apenas Ottavio Pettenati.

<sup>20</sup> O Clube de Investimentos SOL, do qual o acusado é o principal cotista, possui 33,33% das ações preferenciais da Companhia.

<sup>21</sup> “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.”

<sup>22</sup> Parecer nº 43/2014/GJU-4/PFE-CVM/PGF/AGU, de 03.04.16 (fls. 587-589)

<sup>23</sup> “Art. 6º Ressalvada a hipótese de que trata o art. 7º, a SPS e a PFE elaborarão relatório, do qual deverão constar: I – nome e qualificação dos acusados; II – narrativa dos fatos investigados que demonstre a materialidade das infrações apuradas; III – análise de autoria das infrações apuradas, contendo a individualização da conduta dos acusados, fazendo-se remissão expressa às provas que demonstrem sua participação nas infrações apuradas; e IV – os dispositivos legais ou regulamentares infringidos; e V – proposta de comunicação a que se refere o art. 10, se for o caso.”

“Art. 11. Para formular a acusação, as Superintendências e a PFE deverão ter diligenciado no sentido de obter do investigado esclarecimentos sobre os fatos descritos no relatório ou no termo de acusação, conforme o caso. Parágrafo único. Considerar-se-á atendido o disposto no caput sempre que o acusado: I – tenha prestado depoimento pessoal ou se manifestado voluntariamente acerca dos atos a ele imputados; ou II – tenha sido intimado para prestar esclarecimentos sobre os atos a ele imputados, ainda que não o faça.”



**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

44. A SEP apontou que o estatuto social da Companhia, na versão vigente até 13.01.2011, não previa a criação de reserva estatutária nos termos estipulados pelo art. 194 da Lei nº 6.404/76, e apesar disso, nos exercícios sociais encerrados em 30.06.2007, 30.06.2008 e 30.06.2009, parte do lucro líquido do exercício social foi destinado a uma Reserva para Aumento de Capital. Também ressaltou que não houve orçamento de capital previamente aprovado pela assembleia geral de acionistas, que justificasse a retenção de lucros.

45. Naqueles três exercícios, o montante de lucros não distribuído e alocado para a referida reserva totalizou R\$18.835.454,00, segundo os cálculos trazidos pelo termo de acusação, reproduzidos na tabela abaixo:

**Tabela 2: Destinação dos resultados dos exercícios de 2007, 2008 e 2009**

	2007	2008	2009
Lucro/Prejuízo do Exercício	20.128.518	12.047.416	8.833.612
Absorção de Prejuízos Acumulados (ajustes Leis 11.638/07 e 11.941/09)	0	0	-1.441.227
Reserva Legal	-1.006.426	-602.371	-369.619
<b>Subtotal a ser distribuído</b>	<b>19.122.092</b>	<b>11.445.045</b>	<b>7.022.766</b>
Dividendos	-4.780.523	-4.500.000	-4.980.000
Aumento de Capital	0	-3.924.609	-1.500.000
Reserva para Aumento de Capital*	-14.341.569	-3.020.435	-1.473.420*
	<b>18.835.454</b>		
Rev. Res. de Reavaliação destinada à Reserva para Aumento de Capital	-930.652	-930.656	-930.656
<b>Total destinado à Reserva para Aumento de Capital</b>	<b>-15.272.221</b>	<b>-3.951.091</b>	<b>-1.473.420</b>

\*Em 2009, diferentemente de 2007 e 2008, o valor engloba o montante da realização da reserva de reavaliação.

46. Ressaltou a Acusação que, segundo o art. 202, § 6º da Lei nº 6.404/76, “os lucros não destinados nos termos dos artigos. 193 a 197 deverão ser distribuídos como dividendos.”

47. Em relação à alegação dos acusados de que a CVM havia referendado o procedimento adotado pela Companhia, por meio do OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-2/nº 026/02, a SEP argumentou que o entendimento manifestado por meio deste ofício dizia respeito a outras questões e que em momento algum foi afirmado que a retenção de parte dos lucros não prevista no estatuto social poderia ser feita sem a elaboração de um orçamento de capital, aprovado em assembleia geral.

48. Também observou a SEP que, embora o estatuto social da Companhia preveja, em seu art. 5º §1º, dividendo fixo de 12% para as ações preferenciais, o parágrafo 5º do mesmo artigo estabelece que as ações preferenciais terão assegurado o dividendo pelo menos igual ao



**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

das ações ordinárias. E, de fato, quando da destinação dos resultados de 2007,<sup>24</sup> 2008<sup>25</sup> e 2009,<sup>26</sup> foram atribuídos às ações preferenciais os dividendos prioritários mínimos previstos no estatuto e às ações ordinárias foram atribuídos dividendos de igual valor.

49. Concluiu, assim, a Superintendência, que qualquer pagamento adicional de dividendos referentes aos exercícios de 2007 a 2009 deveria ser destinado equitativamente às ações ordinárias e preferenciais.

50. No que tange as alegações relativas à ausência de reclamações, a área técnica apontou que este processo foi instaurado justamente por conta de reclamação de conselheiro fiscal, havendo também outro processo instaurado por reclamação de investidor a respeito do mesmo assunto.<sup>27</sup>

51. Para delimitar as responsabilidades, a SEP apurou o nome dos conselheiros que propuseram as destinações de lucros dos três exercícios, conforme o quadro abaixo:

**Tabela 3: Conselheiros de administração nos exercícios de 2007, 2008 e 2009**

Data	Conclave	Fls.	Participantes	Deliberação
02.10.2007	RCA	419	Ottavio Pettenati Ricardo Pettenati Sérgio Rodarte	Propor R\$ 14.341.569,08 para a constituição da Reserva para Aumento de Capital
25.10.2007	AGO	434 a 436	-	Aprovação da proposta acima
16.09.2008	RCA	421	Ottavio Pettenati Ricardo Pettenati Franceschina Pettenati Sérgio Rodarte	Propor R\$ 3.020.435,76 para a constituição da Reserva para Aumento de Capital
23.10.2008	AGO	437 a 439	-	Aprovação da proposta acima
24.09.2009	RCA	424	Ottavio Pettenati Ricardo Pettenati Sérgio Rodarte	Propor R\$ 1.473.420,35 para a constituição da Reserva para Aumento de Capital
29.10.2009	AGO	440 a 442	-	Aprovação da proposta acima

52. Em relação ao argumento de que as propostas da administração teriam sido aprovadas por unanimidade, o termo de acusação apontou o fato de a Gladium, empresa controlada por Ottavio Pettenati, deter 97,58% das ações.

53. Do exposto, concluiu a SEP que os conselheiros de administração da Pettenati mencionados na Tabela 3 descumpriram o disposto no artigo 153 c/c 196 da Lei nº 6.404/76, ao

<sup>24</sup> AGO de 2007 – “R\$ 4.780.523,03 para o pagamento de dividendos às ações pref. e ord. à razão de R\$ 0,3979914 por ação”;

<sup>25</sup> AGO de 2008 – “R\$ 4.500.000,00 para o pagamento de dividendos as ações pref. e ord. à razão de R\$ 0,37463716 por ação”;

<sup>26</sup> AGO de 2009 – “R\$ 4.980.000,00 para o pagamento de dividendos as ações pref. e ord. à razão de R\$ 0,41459846 por ação”;

<sup>27</sup> PAS CVM nº RJ2011/1663



**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

proporem à assembleia de acionistas destinação de resultados para reserva não enquadrada nos artigos 193 a 195 e 197 da Lei nº 6.404 e sem previsão em orçamento de capital.

54. A SEP também concluiu, pelos fatos expostos acima, que havia elementos conduzindo à responsabilização de Ottavio Pettenati, acionista controlador indireto da Pettenati, pela não observância ao disposto no parágrafo único do artigo 116 da Lei nº 6.404/76.

55. Por fim, o termo de acusação imputou aos conselheiros fiscais da Companhia a infração aos incisos III e IV do artigo 163 da Lei das S.A., por não terem se manifestado, por ocasião da avaliação das propostas de destinação dos resultados dos exercícios sociais encerrados em 30.06.2007, 30.06.2008 e 30.06.2009, contrariamente à constituição e manutenção de reserva de retenção de lucros não enquadrada no artigo 194 da Lei nº 6.404/76 e não prevista em orçamento de capital nos termos do artigo 196 da mesma lei.

56. Os conselheiros fiscais no período investigado, estão relacionados abaixo:<sup>28</sup>

**Tabela 4: Conselheiros fiscais nos exercícios de 2007, 2008 e 2009**

Composição do Conselho Fiscal da Pettenati entre 2007 e 2009			
Membro	Quem elegeu	Eleição	Saída
Zulmar Neves	Controlador	31.10.2006	-
Theodoro Firmbach	Controlador	31.10.2005	-
R. W.	Preferencialistas	31.10.2006	31.10.08
João Juenemann	Preferencialistas	23.10.2008	29.10.09

#### IV. DAS RESPONSABILIDADES

57. Diante do exposto, a SEP propôs a responsabilização de:

i. **Ottavio Pettenati**, na qualidade de:

- a) **membro do conselho de administração** da Pettenati S.A. Indústria Têxtil, por infração ao disposto no **art. 153 c/c 196 da Lei 6.404/76**, por propor à assembleia de acionistas destinação de resultados para reserva não enquadrada nos arts. 193 a 195 e 197 da mesma lei e sem previsão em orçamento de capital, nos exercícios sociais de **2007, 2008 e 2009**; e
- b) **acionista controlador indireto** da Pettenati S.A. Indústria Têxtil, por infração ao disposto no **parágrafo único do art. 116 da Lei nº 6.404/76**, por ter feito aprovar, nas assembleias gerais de **25.10.07, 23.10.08 e**

<sup>28</sup> Em razão das manifestações enviadas por R. W., nas quais contesta a administração da Companhia no que concerne a Reserva para Aumento de Capital, a SEP entendeu que o conselheiro fiscal, que exerceu essa função de 31.10.06 a 31.10.08, não deveria ser responsabilizado.



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

- 29.10.09**, destinação de resultados para reserva não enquadrada nos arts. 193 a 195 e 197 da mesma lei e sem previsão em orçamento de capital.
- ii. **Otávio Ricardo Pettenati**, na qualidade de **membro do conselho de administração** da Pettenati S.A. Indústria Têxtil, por infração ao disposto no **art. 153 c/c 196 da Lei 6.404/76**, por propor à assembleia de acionistas destinação de resultados para reserva não enquadrada nos arts. 193 a 195 e 197 da mesma lei e sem previsão em orçamento de capital, nos exercícios sociais de **2007, 2008 e 2009**.
  - iii. **Franceschina Libonati Pettenati**, na qualidade de **membro do conselho de administração** da Pettenati S.A. Indústria Têxtil, por infração ao disposto no **art. 153 c/c 196 da Lei 6.404/76**, por propor à assembleia de acionistas destinação de resultados para reserva não enquadrada nos arts. 193 a 195 e 197 da mesma lei e sem previsão em orçamento de capital, nos exercício social de **2008**.
  - iv. **Sérgio Eduardo Ferreira Rodarte**, na qualidade de **membro do conselho de administração** da Pettenati S.A. Indústria Têxtil, por infração ao disposto no **art. 153 c/c 196 da Lei 6.404/76**, por propor à assembleia de acionistas destinação de resultados para reserva não enquadrada nos arts. 193 a 195 e 197 da mesma lei e sem previsão em orçamento de capital, nos exercícios sociais de **2007, 2008 e 2009**.
  - v. **Zulmar Neves**, na qualidade de **membro do conselho fiscal** da Pettenati S.A. Indústria Têxtil, por infração ao disposto no **art. 163, incisos III e IV da Lei nº 6.404/76**, por não ter se manifestado, quando da avaliação de propostas de destinação dos resultados dos exercícios de **2007, 2008 e 2009**, contrariamente à constituição e manutenção de reserva de retenção de lucros não enquadrada no art. 194 e não prevista em orçamento de capital nos termos do artigo 196, ambos da mesma lei.
  - vi. **Theodoro Firmbach**, na qualidade de **membro do conselho fiscal** da Pettenati S.A. Indústria Têxtil, por infração ao disposto no **art. 163, incisos III e IV da Lei nº 6.404/76**, por não ter se manifestado, quando da avaliação de propostas de destinação dos resultados dos exercícios de **2007, 2008 e 2009**, contrariamente à constituição e manutenção de reserva de retenção de lucros não enquadrada no art. 194 e não prevista em orçamento de capital nos termos do artigo 196, ambos da mesma lei.
  - vii. **João Verner Juenemann**, na qualidade de **membro do conselho fiscal** da Pettenati S.A. Indústria Têxtil, por infração ao disposto no **art. 163, incisos III e IV da Lei nº 6.404/76**, por não ter se manifestado, quando da avaliação de propostas de destinação do resultado do exercício de **2009**, contrariamente à constituição e manutenção de reserva de retenção de lucros não enquadrada no



## 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

art. 194 e não prevista em orçamento de capital nos termos do artigo 196, ambos da mesma lei.

### V. DAS DEFESAS

58. João Juenemann, Theodoro Firmbach e Zulmar Neves apresentaram defesa conjunta (fls. 682-733), assim como Ottavio Pettenati, Ricardo Pettenati e Franceschina Pettenati (fls. 734-782). O acusado Sérgio Rodarte apresentou defesa individual (fls. 783-841).

59. As duas defesas conjuntas apresentaram alguns argumentos de idêntico teor,<sup>29</sup> que serão descritos em conjunto, como se segue:

i. Até a correspondência enviada pelo conselheiro fiscal J. M. L. em 2010, a Companhia nunca havia recebido qualquer tipo de manifestação a respeito das disposições de seu estatuto ou relativas à distribuição de dividendos;

ii. A CVM concluiu, através do OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-2/nº 026/02, que a prática da Companhia, bem como seu estatuto, estavam de acordo com a legislação societária. O fato de a consulta que originou o referido ofício tratar de tema distinto não seria relevante, pois a CVM teve que revisar o estatuto e confrontá-lo com a lei. Posto isso, a prática de destinar parte do lucro líquido à conta de reserva de lucros<sup>30</sup> estaria referendada pela CVM;

iii. Passados 33 anos desde a abertura de capital da Pettenati, as disposições estatutárias que tratam da distribuição de dividendos não poderiam ser consideradas como em desacordo com a lei, pois durante todos esses anos a CVM teve ciência e aprovação das demonstrações financeiras e das atas de assembleia da Companhia;

iv. Segundo o princípio da moralidade administrativa, o agente público não pode agir de determinada forma com o administrado, mas exigir do mesmo conduta diversa, isto é, a administração pública não pode surpreender o administrado pelo seu agir. No caso concreto, a CVM não poderia ter aprovado reiteradamente os atos praticados pela administração da Companhia e, sem que tenha ocorrido fato novo ou pronunciamento público, instaurado processo sancionador em face desses fatos. Além disso, este ato da autarquia estaria em claro confronto com o princípio da segurança jurídica;

v. Apesar de a reserva prevista no estatuto da Companhia não prever todos os elementos exigidos pelo art. 194 da Lei nº 6.404/76, não houve prejuízo material aos acionistas preferencialistas, pois a retenção de lucros manteve a estrutura patrimonial e financeira da companhia e, conseqüentemente, o valor do investimento do acionista, e a distribuição da totalidade do lucro, após deduzida a reserva legal, seria ato temerário que colocaria em risco a existência da Companhia;

<sup>29</sup> Ambas as defesas possuem exatamente o mesmo texto, exceto pelo item “Das atribuições, competências e poderes do Conselho Fiscal”, que se encontra apenas na defesa dos conselheiros fiscais.

<sup>30</sup> As defesas utilizam o termo “reserva de lucros” para se referir à Reserva para Aumento de Capital, pois esta seria apenas a sua denominação contábil.



**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

vi. A reserva de lucros, a despeito da imprecisão estatutária, sempre objetivou assegurar a não descapitalização provisória da Companhia, de forma que ela pudesse ter recursos suficientes para a execução de seus planos de negócios, pagamento de dividendos e compensação de eventuais prejuízos;

vii. A destinação dada ao lucro remanescente, após o pagamento de dividendos e constituição da reserva legal, não seria relevante para os acionistas preferencialistas, pois as ações preferenciais possuem dividendo fixo, não participando do lucro remanescente, salvo se as ações ordinárias recebessem dividendo maior;

viii. Segundo doutrina que colacionou, ações com dividendo fixo não participariam dos lucros além da parcela que recebem fixa e prioritariamente, não participando, também, de reversão ou capitalização das reservas formadas com lucros excedentes, que seria devidos somente aos portadores de ações ordinárias;

ix. Em 30.10.2002, havia um saldo na conta de reserva de R\$29.948.131,00, de exclusiva propriedade dos acionistas ordinários, entre eles o controlador, com cerca de 97% do total dessas ações, de que teriam aberto mão em prol da estabilidade financeira da Companhia;

x. O acionista controlador não teria atuado com abuso de poder, pois (i) até 30.12.2002, abriu mão de dividendos maiores em favor da saúde financeira da Companhia; e (ii) naquela data, aprovou reforma estatutária introduzindo disposição estendendo aos preferencialistas dividendos iguais aos seus; e

xi. Os atos passíveis de punição praticados até outubro de 2008 já se encontram fora do poder de polícia da CVM, isto é, ocorreu a prescrição do direito à punição. Aos acusados nunca foi dado a saber que as informações prestadas seriam usadas para formar um Termo de Acusação, sendo a mera requisição de documentos insuficiente para interromper o prazo prescricional. Ademais, o art. 2º, inciso II da Lei nº 9.873/99<sup>31</sup> viola a Constituição, sendo, portanto, inaplicável.

60. No que concerne especificamente aos membros do conselho fiscal, Theodoro Firmbach, João Juenemann e Zulmar Neves, a defesa alegou que os administradores e a assembleia somente se vinculam à opinião do conselho fiscal quando a questão se tratar de matéria de ordem legal ou estatutária. Distribuir dividendos, capitalizar reservas e compensar prejuízos seriam atos de poder e discricionariedade da assembleia geral dos acionistas e que, não ofendendo a norma legal, poderiam ser realizados, ainda que em desconformidade com o parecer dos conselheiros.

61. Dessa forma, os conselheiros só responderiam por seus atos quando os atos dos administradores e acionistas violassem frontal e diretamente a lei, o que não ocorreu, posto que

---

<sup>31</sup> “Art. 2º Interrompe-se a prescrição da ação punitiva: (...)  
II - por qualquer ato inequívoco, que importe apuração do fato”



**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](http://www.cvm.gov.br)

os membros do conselho fiscal da Companhia se encontravam diante de uma norma estatutária vigente, empregada por 33 anos e aprovada pela CVM. Ademais, os acusados encontraram para exame deliberação de matéria há muito aprovada por todos os conselheiros fiscais que os antecederam.

62. Com a relação a Sérgio Rodarte, que apresentou defesa individual, foram tecidos os seguintes argumentos:

i. A pretensão punitiva, no que se refere à conduta praticada pelo acusado em 2007, encontra-se prescrita. O início do prazo prescricional remonta à data da AGO da Pettenati, que ocorreu em 25.10.07. O acusado só tomou conhecimento dos atos por ele praticados ao receber intimação da SEP em 01.07.2013. Dessa forma, o acusado não pode ser condenado por ato praticado no exercício de 2007;

ii. Sérgio Rodarte é acionista da Companhia há aproximadamente 16 anos, possuindo algo em torno de 34,86% de suas ações preferenciais. Em 31.10.2006, o acusado foi indicado pelos preferencialistas para exercer o cargo de conselheiro de administração, função que desempenhou até 29.10.2009;

iii. Considerando as quatro alterações do estatuto social da Companhia até 2011, bem como a consulta feita por R. W. em 2001, que levou à emissão do OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-2/nº 026/02, a CVM teve cinco oportunidades de analisar o estatuto. Não obstante, o referido ofício foi taxativo em relação à questão, opinando no sentido de que a constituição de uma reserva de lucro após as necessárias deduções e aplicações não configurava qualquer infração à legislação ou ao estatuto social;

iv. O acusado não infringiu o dever de diligência, pois atendeu aos aspectos comumente destacados pela doutrina: (i) dever de participar das reuniões; (ii) dever de estar bem informado a respeito das matérias a serem discutidas nas reuniões; (iii) dever de se qualificar para o exercício do cargo; (iv) dever de bem administrar; (v) dever de se informar; (vi) dever de investigar e (vii) dever de vigiar;

v. No que tange o dever de participar das reuniões, verifica-se que o acusado participou de sete das nove reuniões ocorridas no período em que foi administrador. Desta forma, depreende-se que o defendente participou assiduamente das RCA;

vi. Com relação ao dever de estar bem informado a respeito das matérias a serem discutidas nas reuniões, salienta-se que os conselheiros recebiam de forma antecipada as informações a respeito dos negócios da Companhia. Portanto, não há como alegar que o acusado não se informava adequadamente, pois o mesmo atuava exatamente do modo esperado e proposto para o exercício de seu cargo;

vii. No que se refere ao dever de se qualificar para o exercício do cargo, observa-se que o defendente é formado em administração de empresas, foi acionista direto e indireto de



**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

diversas sociedades e foi membro dos conselhos de administração e fiscal de outras companhias;

viii. Relativamente ao dever de bem administrar, verifica-se que o acusado foi um profissional dedicado à Companhia, com alto índice de presença nas reuniões. Além disso, a Companhia obteve ótimos resultados em seus negócios durante o período em que exerceu tal cargo;

ix. No que importa ao dever de se informar, a defesa ressalta que os negócios da Companhia se desenvolviam com tranquilidade, não havendo qualquer questionamento à época com relação à Reserva para Aumento de Capital. Assim, não haveria indícios ou desconfianças de que pudesse haver alguma irregularidade na destinação do saldo do lucro líquido, bem como na sua contabilidade;

x. Com relação ao dever de investigar, o mesmo surgiria somente se as circunstâncias indicarem aos conselheiros a necessidade de investigar algum ato ou fato, uma vez que os administradores têm o direito de confiar em seus subordinados. No presente caso, essas circunstâncias não existiram, pois além da já mencionada falta de questionamentos, o acusado foi informado pelos demais administradores de que o estatuto social da Pettenati estava de acordo com a lei, o que, inclusive, já teria sido retificado pela CVM;

xi. Ainda com relação ao dever de investigar, verifica-se que as demonstrações financeiras eram encaminhadas ao CA sem qualquer ressalva dos contadores e auditores e todos conselheiros, até mesmo R. W, confiavam nas informações prestadas por aqueles que eram técnicos no assunto;

xii. No que tange o dever de vigiar, o fato de o acusado não ter identificado a irregularidade apontada no termo de acusação não implica em sua violação, pois este dever não determina que o administrador supervisione direta e detalhadamente todas as operações da companhia;

xiii. Por fim, constata-se que não há evidência de qualquer conduta dolosa ou intencional por parte do defendente, pois sabendo que a Reserva para Aumento de Capital era mantida há anos e era utilizada para compensar prejuízos e injetar recursos no capital e giro da Companhia, entendia ser importante a sua manutenção. Além disso, dada a situação frágil pela qual a indústria têxtil passava, destinar parte do lucro líquido para a reserva era a atitude mais prudente a se tomar; e

xiv. Outro fator que comprova que o defendente não agiu de forma dolosa é o fato de que o Clube de Investimentos SOL, do qual o acusado é o principal cotista, votou de forma contrária à aprovação dos itens (a), (b) e (c) da ordem do dia da AGO realizada em 29.10.10<sup>32</sup>. Apenas após deixar o cargo de conselheiro, em 2009, que o defendente foi

---

<sup>32</sup> Os referidos itens versavam sobre (a) aprovar o relatório da administração e as DFs do exercício encerrado em 30.06.10, (b) alterar proposta original de destinação de lucros e aprovar destinação de dividendo suplementar no



**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

alertado pelos questionamentos feitos por J. M. L. e corroborado por R. W.. Ressalta-se que ambos os conselheiros sempre foram indicados e eleitos pelo defendente para os cargos que exerceram na administração da Pettenati.

**VI. DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO**

63. Concomitantemente à defesa, Sergio Rodarte apresentou proposta de Termo de Compromisso<sup>33</sup> na qual se comprometia a efetuar pagamento no valor de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais), visando a permitir-lhe o melhor desempenho de suas funções.

64. Em 01.04.15, o Colegiado acompanhou o entendimento exarado no parecer do Comitê de Termo de Compromisso e deliberou pela rejeição da proposta apresentada<sup>34</sup>.

**VII. DA DISTRIBUIÇÃO DO PROCESSO**

65. Em reunião do Colegiado ocorrida em 26.07.2016, fui sorteado relator deste processo.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 12 de julho de 2018.

**HENRIQUE BALDUINO MACHADO MOREIRA**  
DIRETOR RELATOR

---

montante de R\$ 990.000,00 e (c) aprovar a fixação da remuneração mensal e global dos membros do CA e dos diretores em 130 e 250 mil reais, respectivamente.

<sup>33</sup> Fls. 842-849

<sup>34</sup> Comitê de Termo de Compromisso entendeu que a aceitação da proposta não traria qualquer ganho de celeridade processual, posto que os outros 6 acusados não apresentaram propostas de Termo de Compromisso. Ademais, o Comitê considerou que um posicionamento do colegiado em sede de julgamento resultaria em um efeito de maior relevância e visibilidade junto à sociedade. (fls. 852-853)



**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

**VOTO**

**DO OBJETO E ORIGEM**

66. Cuida-se de processo administrativo sancionador instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas – SEP (“SEP” ou “Acusação”) para apurar a responsabilidade do acionista controlador e de conselheiros de administração e fiscais da Pettenati S.A. Indústria Têxtil (“Pettenati” ou “Companhia”), em função da destinação para uma reserva de lucros, de forma supostamente irregular, de parcela dos resultados auferidos pela Companhia, nos exercícios sociais encerrados em 30.06.2007, 30.06.2008 e 30.06.2009.

67. Conforme exposto no relatório que acompanha este voto, a SEP entendeu que houve infração aos artigos 153 c/c 196 da Lei nº 6.404/76,<sup>35</sup> por parte dos conselheiros de

---

<sup>35</sup> “Art. 153. O administrador da companhia deve empregar, no exercício de suas funções, o cuidado e diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração dos seus próprios negócios.”



## 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

administração Ottavio Pettenati, Otávio Ricardo Pettenati (“Ricardo Pettenati”), Franceschina Libonati Pettenati (“Franceschina Pettenati”) e Sérgio Eduardo Ferreira Rodarte (“Sérgio Rodarte”), que propuseram às respectivas assembleias gerais ordinárias as destinações de resultado contestadas, bem como infração ao parágrafo único do art. 116 da mesma lei,<sup>36</sup> por parte do acionista controlador indireto da Companhia, Ottavio Pettenati, que aprovou, nas assembleias, as referidas destinações.

68. Também foi imputada responsabilidade aos conselheiros fiscais Zulmar Neves, Theodoro Firmbach e João Verner Juenemann (“João Juenemann”), por infração ao art. 163, incisos III e IV da Lei nº 6.404/76,<sup>37</sup> por não terem se manifestado contrariamente à constituição e manutenção das reservas de lucros supostamente irregulares, por ocasião da avaliação das propostas de destinação de resultados apresentadas àquelas assembleias.

69. O processo teve origem em reclamação apresentada a esta Autarquia, em 20.09.2010, por conselheiro fiscal da Pettenati (fls. 01-04), que na ocasião havia apresentado manifestação de voto em separado, na reunião do órgão que analisou as demonstrações financeiras e a destinação de resultados relativas ao exercício encerrado em 30.06.2010 (fls. 05-12). Após esta reclamação, foram ainda protocoladas várias correspondências de conselheiro de administração da Companhia, nas quais relatava seu inconformismo com a política de repartição e retenção de lucros empregada pela sociedade.

### DA PRELIMINAR DE PRESCRIÇÃO

70. O acusado Sérgio Rodarte alega prescrição quanto aos atos relativos ao exercício encerrado em 30.06.2007. Segundo sua defesa, o início do prazo quinquenal previsto no art. 1º da Lei nº 9.873/99<sup>38</sup> se daria na data da assembleia geral ordinária da Companhia realizada em

---

“Art. 196. A assembleia-geral poderá, por proposta dos órgãos da administração, deliberar reter parcela do lucro líquido do exercício prevista em orçamento de capital por ela previamente aprovado.

§ 1º O orçamento, submetido pelos órgãos da administração com a justificação da retenção de lucros proposta, deverá compreender todas as fontes de recursos e aplicações de capital, fixo ou circulante, e poderá ter a duração de até 5 (cinco) exercícios, salvo no caso de execução, por prazo maior, de projeto de investimento. § 2º O orçamento poderá ser aprovado pela assembleia-geral ordinária que deliberar sobre o balanço do exercício e revisado anualmente, quando tiver duração superior a um exercício social.”

<sup>36</sup> “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.”

<sup>37</sup> “Art. 163. Compete ao conselho fiscal: (...) III - opinar sobre as propostas dos órgãos da administração, a serem submetidas à assembleia-geral, relativas a modificação do capital social, emissão de debêntures ou bônus de subscrição, planos de investimento ou orçamentos de capital, distribuição de dividendos, transformação, incorporação, fusão ou cisão; IV - denunciar, por qualquer de seus membros, aos órgãos de administração e, se estes não tomarem as providências necessárias para a proteção dos interesses da companhia, à assembleia-geral, os erros, fraudes ou crimes que descobrirem, e sugerir providências úteis à companhia.”

<sup>38</sup> Art. 1º - Prescreve em cinco anos a ação punitiva da Administração Pública Federal, direta e indireta, no exercício do poder de polícia, objetivando apurar infração à legislação em vigor, contados da data da prática do ato ou, no caso de infração permanente ou continuada, do dia em que tiver cessado.



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

25.10.2007 e ele somente tomou conhecimento que seus atos estavam sendo investigados ao receber intimação da SEP em 01.07.2013, após o decurso do prazo de cinco anos.

71. Do mesmo modo, os outros acusados alegam que nunca foi lhes dado saber que as informações prestadas à CVM seriam usadas para formar um termo de acusação, não sendo a mera requisição de documentos suficiente para interromper o prazo prescricional da Lei nº 9.873/99. Defendem que o art. 2º, II, dessa lei,<sup>39</sup> por não esclarecer o que é “*ato inequívoco*” e nem o que consistiria uma “*apuração do fato*”, violaria a Constituição, por ir contra a garantia do devido processo legal e da ampla defesa. Dessa forma, a prescrição somente se interromperia com a citação dos acusados, nos termos do inciso I do mesmo artigo 2º, o que, segundo eles, teria levado à prescrição dos atos passíveis de punição praticados “*até outubro de 2008*”.

72. Não assiste, porém, razão aos acusados. Conforme já pacificado neste Colegiado<sup>40</sup>, o termo “*ato inequívoco que importe apuração do fato*” não se refere somente ao ato que instaura o processo administrativo sancionador, como consignou o Diretor Luiz Antonio Sampaio Campos, no julgamento do PAS CVM nº 22/94, em 15.04.2004:

Merece especial atenção, no meu sentir, a hipótese constante do inciso II, do art. 2º, acima mencionado, que faz referência a ‘qualquer ato inequívoco que importe na apuração do fato’ como causa apta a ensejar a interrupção do prazo prescricional. Nesse sentido, parece-me que qualquer ato praticado pela administração pública, quando tenha por finalidade a apuração ou o esclarecimento do fato, objeto da ação punitiva, insere-se na hipótese prevista no inciso II, do art. 2º, da Lei n.º 9.873/99, desde que seja inequívoco. **Dentre esses fatos, por certo se enquadram as diligências, a oitiva de pessoas, inclusive como testemunhas, indiciados ou informantes, a troca, ou a solicitação de informações a outros órgãos ou à Bolsa de Valores, e tudo o mais que leve a apurar um fato, um ato ilícito e buscar os seus responsáveis.** [grifou-se]

73. No mesmo sentido, é o excerto abaixo da decisão proferida pela MM. Juíza da 14ª Vara Federal do Rio de Janeiro<sup>41</sup> ao indeferir pedido de antecipação de tutela que buscava suspender processo sancionador instaurado pela CVM:

O citado art. 2º, II, da Lei nº 9.873/99 estabelece que se interrompe a prescrição ‘por qualquer ato inequívoco, que importe apuração do fato’, não se exigindo o conhecimento pessoal da parte investigada. **A menção ao pronome indefinido**

<sup>39</sup> “Art. 2º - Interrompe-se a prescrição da ação punitiva: I – pela notificação ou citação do indiciado ou acusado, inclusive por meio de edital; II - por qualquer ato inequívoco, que importe apuração do fato; III - pela decisão condenatória recorrível; IV – por qualquer ato inequívoco que importe em manifestação expressa de tentativa de solução conciliatória no âmbito interno da administração pública federal.”

<sup>40</sup> V. PAS CVM nº 22/94, julgado em 15.04.2004; PAS CVM nº RJ2005/6924, julgado em 31.10.2006. PAS CVM nº RJ2015/5002, julgado em 15.03.2016, PAS CVM nº 01/2011, julgado em 27.02.2018.

<sup>41</sup> TRF/2ª Região, Processo nº 0015072-09.2010.4.02.5101, Juíza Federal Cláudia Mª P. Bastos Neiva, em 14.09.2012.



## 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

**‘qualquer’ denota a intenção do legislador em incluir como causa interruptiva da prescrição os atos, indiscriminadamente, destinados à apuração dos fatos supostamente irregulares, independente da ciência do interessado.** Se o legislador quisesse condicionar a interrupção do prazo prescricional à prévia comunicação ao interessado da prática de um ato de investigação, teria estabelecido redação semelhante a do inciso ‘I’.<sup>42</sup> [grifou-se]

74. Logo, qualquer ato administrativo documentado que impulse o processo administrativo de investigação, inclusive na etapa investigativa, prévia, portanto, à instauração do processo sancionador, é apto a interromper o prazo prescricional de cinco anos dado pelo art. 1º da Lei nº 9.873/99.

75. Daí que, tendo a SEP instaurado o Processo CVM nº RJ/2010/14030 a partir da reclamação recebida em 20.09.2010 (fls. 01-04), a fluência do prazo quinquenal interrompeu-se já em 21.10.2010, quando foi enviado à Companhia o OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-5/nº 52/2010 (fl. 13) questionando-a, especificamente, sobre a constituição da reserva de lucros, objeto central do presente processo e das imputações feitas aos acusados.

76. A seguir, sobrevieram outros atos interruptivos da prescrição quinquenal, tais como o ofício de alerta enviado para a companhia em 21.10.2010 (fls. 80-81), o pedido de esclarecimentos datado de 05.11.2010 (fl. 104), as solicitações de manifestação dos acusados a respeito dos fatos, feitas em 18.07.2013 (fls. 315-337), até, finalmente, as intimações a eles expedidas em maio de 2014, para a apresentação de defesas (fls. 672-681).

77. Dessa forma, o presente processo alcança os atos praticados pelos acusados nos exercícios encerrados em 30.06.2007, 30.06.2008 e 30.06.2009, e, por tal razão, afasto a preliminar de prescrição arguida pelos acusados.

### **DO MÉRITO DAS ACUSAÇÕES**

#### **Das retenções de lucros feitas pela Pettenati**

78. A partir de 1995, a Pettenati passou a reter em uma “Reserva para Aumento de Capital” todo o montante do lucro do exercício que remanescesse após as deduções de (i) eventuais prejuízos acumulados; (ii) provisão para pagamento do imposto de renda; (iii) participação dos administradores; (iv) parcela de 5% destinada à Reserva Legal; e (v) percentual de 25% estipulado como dividendo obrigatório.

79. A evolução do saldo daquela conta de reserva, desde a sua constituição em 1995, pode ser vista na tabela a seguir, extraída da reclamação que deu origem ao processo (fls. 01-04):

---

<sup>42</sup> A MM. Juíza cita os seguintes precedentes: STJ, 1ª Seção, Edcl. no MS nº 15036/DF, em 23.02.2011, un., rel. Min. Castro Meira; TRF/2ª Região, 6ª Turma Especializada, AC nº 435530/RJ, em 25.04.2011, un., rel. Des. Fed. Guilherme Calmon Nogueira da Gama, in DJE 16.05.2011, pag. 140/141.

**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

**Tabela 01: Evolução da Reserva para Aumento de Capital**

<b>Exercício encerrado em</b>	<b>Histórico</b>	<b>Valor</b>	<b>Saldo</b>
	<b>Saldo Inicial</b>	-	517.307
30.06.1995	Constituição	14.601.896	15.119.203
30.06.1996	Constituição	5.234.922	20.354.125
30.06.1997	Constituição	1.014.774	21.368.899
30.06.1998	Constituição	1.014.774	22.383.673
30.06.1999	Absorção de Prejuízos	(3.344.737)	19.038.936
30.06.2000	Constituição	10.246.691	29.285.627
30.06.2001	Constituição	4.037.346	33.322.973
30.06.2002	Absorção de Prejuízos	(3.374.842)	29.948.131
30.06.2003	Absorção de Prejuízos	(9.080.156)	20.867.975
30.06.2004	Absorção de Prejuízos	(1.533.230)	19.334.745
30.06.2004	Pagamento de Dividendos	(4.485.389)	14.849.356
30.06.2005	Constituição	966.400	15.815.756
30.06.2006	Constituição	1.612.782	17.428.538
30.06.2007	Constituição	15.272.224	32.700.762
30.06.2008	Constituição	3.951.091	36.651.853
30.06.2009	Constituição	1.473.420	38.125.273

80. A Pettenati constituiu e manteve a reserva amparada em previsão trazida no art. 41 de seu estatuto social, que detalhava a política de destinação de resultados da Companhia e que, em sua alínea “c”, permitia que a assembleia geral pudesse constituir **“outras reservas”** com aquele saldo de lucros.<sup>43</sup>

81. A SEP, no entanto, ao analisar os fatos (fls. 71-79), concluiu que essa previsão de caráter genérico não atenderia ao disposto no art. 194 da Lei nº 6.404/76,<sup>44</sup> que exige a indicação no estatuto da finalidade precisa das reservas nele previstas, da parcela de lucros a ser a elas destinadas e de seus limites máximos. Deveria a administração da Companhia, portanto, segundo a área técnica, ter apresentado às assembleias os orçamentos de capital que justificassem as segundas retenções de lucros, nos termos do art. 196 da lei.

<sup>43</sup> “Art. 41º - Do resultado do exercício, após a dedução dos prejuízos acumulados, se houver, e da provisão para pagamento do imposto de renda, será retirada parcela destinada à participação dos administradores no lucro, observados os limites definidos em lei, e cujo pagamento ficará condicionado à efetiva atribuição aos acionistas do dividendo obrigatório estipulado neste artigo, sendo o lucro líquido remanescente, assim distribuído: (a) 5% (cinco por cento) para a constituição de Reserva Legal e que não excederá de 20% (vinte por cento) do capital social; (b) Do saldo remanescente, ajustado na forma da lei, 25% (vinte e cinco por cento) para Dividendos aos acionistas; (c) O saldo ficará a disposição da Assembleia Geral, que poderá constituir outras reservas ou incorporá-lo ao Capital Social.”

<sup>44</sup> “Art. 194. O estatuto poderá criar reservas desde que, para cada uma: I - indique, de modo preciso e completo, a sua finalidade; II - fixe os critérios para determinar a parcela anual dos lucros líquidos que serão destinados à sua constituição; e III - estabeleça o limite máximo da reserva.”



## 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

82. Essa conclusão levou a Superintendência a enviar à Pettenati, em 21.10.2010, ofício de alerta apontando a não adequação à legislação societária da destinação de parcela de seus resultados à mencionada Reserva para Aumento de Capital, nos termos em que estava sendo feita, e solicitando providências da Companhia (fls. 80-81).

83. Em função disso, em 13.01.2011, assembleia geral extraordinária da Pettenati aprovou alteração em seu estatuto social, de modo a que a previsão genérica anterior de “*outras reservas*”, constante da alínea “c” do art. 41, foi substituída por uma “Reserva para Aumento de Capital, Investimentos e Capital de Giro”, especificando, também, além da finalidade, a parcela de lucros a ela destinada (“*saldo do lucro ajustado após dedução do dividendo obrigatório*”) e seu limite máximo (“*em conjunto com a reserva legal, o valor do capital social*”).<sup>45</sup>

84. Apesar de a Companhia ter procedido a esta alteração estatutária, a SEP, após ouvir a PFE (fls. 284-289), apresentou o presente termo de acusação para que fossem apuradas eventuais responsabilidades quanto às retenções anteriores de parcelas dos lucros, supostamente em desacordo com a legislação societária.

85. As acusações limitam-se, dessa forma, às retenções de lucros havidas nos exercícios sociais encerrados em 30.06.2007, 30.06.2008 e 30.06.2009, nos montantes, respectivamente de R\$14.341.569,00, R\$3.020.435,00 e R\$542.764,00,<sup>46</sup> propostas pelo conselho de administração da Pettenati, nos termos do art. 192 da Lei nº 6.404/76,<sup>47</sup> respectivamente em 02.10.2007 (fl. 419), 16.09.2008 (fl. 421) e 24.09.2009 (fls. 423-424), e aprovadas pelas assembleias gerais ordinárias realizadas respectivamente em 25.10.2007 (fls. 434-436), 23.10.2008 (fls. 437-439) e 29.10.2009 (fls. 440-442).

### **Do desatendimento ao regime legal de destinação dos lucros**

86. Para o deslinde da controvérsia a respeito da suposta ilegalidade da constituição da Reserva para Aumento de Capital, nos três exercícios sociais supracitados, cabe primeiramente, discorrer, mesmo que de forma breve, sobre a disciplina da constituição de reservas de lucros consagrada na Lei nº 6.404/76.

<sup>45</sup> A nova redação da alínea (c) do art. 41 do estatuto social passou a ser:

“(c) o saldo, se for o caso, que não for apropriado à reserva de que trata o parágrafo único abaixo, ou retido na forma prevista em orçamento de capital aprovado pela Assembleia Geral, será destinado para pagamento de dividendo suplementar aos acionistas. Parágrafo único: A Reserva para Aumento de Capital, Investimentos e Capital de Giro terá por finalidade assegurar investimentos em bens do imobilizado e acréscimo do capital de giro. Será formada com o saldo do lucro ajustado após dele deduzido o dividendo obrigatório e terá como limite máximo importe que não poderá exceder, em conjunto com a reserva legal, o valor do capital social. A Assembleia Geral, quando entender suficiente o valor da dita reserva estatutária, poderá destinar o excesso para distribuir dividendos ou para aumento de capital.”

<sup>46</sup> Os valores diferem daqueles constantes da Tabela 01, em função de nesses estarem incorporados Reversão da Reserva de Reavaliação, no total de R\$930.656,00 em cada exercício, conforme itens 57 do termo de acusação e 45 do Relatório.

<sup>47</sup> “Art. 192. Juntamente com as demonstrações financeiras do exercício, os órgãos da administração da companhia apresentarão à assembleia-geral ordinária, observado o disposto nos artigos 193 a 203 e no estatuto, proposta sobre a destinação a ser dada ao lucro líquido do exercício.”



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

87. A Exposição de Motivos da lei já consignava que “[a] *proteção do direito dos acionistas minoritários de participar, através de dividendos, nos lucros da companhia, exige a definição de regime legal sobre formação de reservas, que limite a discricionariedade da maioria nas deliberações sobre a destinação dos lucros.*”<sup>48</sup>

88. Nesse sentido, a lei contém regras que limitam o poder do acionista majoritário de decidir arbitrariamente sobre a repartição de lucros da Companhia, impedindo que ele privilegie em demasia o autofinanciamento da sociedade, mediante exagerada retenção de lucros, em detrimento de uma maior distribuição de dividendos, de interesse de acionistas minoritários e preferencialistas.

89. No tocante às reservas – que, basicamente, são recursos oriundos do lucro líquido da Companhia e retidos para alguma finalidade específica –, observa-se, em linhas gerais, que a Lei nº 6.404/76, na Seção II de seu Capítulo XVI, que trata de “Lucro, Reservas e Dividendos”, criou três tipos: (i) a reserva legal, estabelecida no art. 193; (ii) as reservas estatutárias, no art. 194; e (iii) as reservas assembleares, estabelecidas nos artigos 195, 195-A, 196 e 197.

90. A reserva legal, do art. 193, que tem por fim assegurar a integridade do capital social da Companhia, decorre expressamente da lei e não da vontade dos acionistas, e deve ser respeitada pela Companhia na destinação dos lucros, mesmo sem previsão estatutária ou assemblear nesse sentido.

91. As reservas estatutárias, do art. 194, como o próprio nome indica, dependem de previsão no estatuto da Companhia, que, como já visto, deve regulamentá-las minuciosamente.

92. Já as reservas assembleares, decorrem de deliberação da maioria dos acionistas reunidos em assembleia, que aprove proposta prévia dos órgãos da administração para a sua constituição, observados os respectivos pressupostos legais, isto é, existência de contingência futura provável (reserva de contingência – art. 195); existência de doações ou subvenções governamentais para investimentos (reserva de incentivos fiscais – art. 195-A), existência de orçamento de capital previamente aprovado (retenção de lucros – art. 196) ou ser a parcela realizada dos lucros inferior ao dividendo obrigatório (reserva de lucros a realizar – art. 197).

93. Dentro dessas opções, pode-se dizer, conforme apontado pelo Diretor Relator Otávio Yazbek, no julgamento do PAS nº RJ2006/3295, em 25.07.2013, que “*a lei acionária oferece apenas dois caminhos às companhias que pretendem reter parte do lucro apurado em determinado exercício para reinvesti-lo na sua atividade empresarial: ou (i) se criam reservas estatutárias para receber o lucro, nos termos do art. 194 da Lei n.º 6.404/1976; ou (ii) se realiza a retenção, acompanhada de orçamento de capital que a justifique, mediante a criação de uma reserva dita assemblear, com a observância do art. 196 do mesmo diploma legal.*”

94. Como já relatado, o art. 41 do estatuto social da Pettenati, que detalhava a política de destinação de resultados da Companhia, trazia no período delimitado pela Acusação, meramente

<sup>48</sup> Exposição de Motivos nº 196, de 24 de junho de 1976, do Ministério da Fazenda.



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

uma previsão genérica de que a assembleia poderia constituir “*outras reservas*” com o saldo de lucros excedente, dele não constando menção específica à Reserva para Aumento de Capital ou a qualquer outra reserva.

95. Ocorre que o art. 194 da Lei nº 6.404/76 exige que o estatuto social preveja para cada reserva por ele criada (i) a sua finalidade, de forma precisa; (ii) os critérios de determinação da parcela de lucros a ser a ela destinada; e (iii) o seu limite máximo, requisitos que a mera expressão “*outras reservas*”, por óbvio, não atende.

96. Com efeito, a necessidade de que o estatuto seja claro na definição das reservas de lucros nele contidas é matéria há muito tempo reiterada por este Colegiado. Nessa direção se manifestou o Diretor Luiz Antonio de Sampaio Campos, em seu voto no Processo Administrativo CVM nº RJ2001/12367, julgado em 26.04.2002, ao afirmar que “*a finalidade da reserva deve ser precisada no estatuto social, de forma a permitir que se confira se à reserva foi dado o destino adequado e, bem assim, os recursos que a ela se destinavam*”.<sup>49</sup> Quanto aos critérios de determinação da parcela a ser levada à reserva, o Diretor apontou que ela poderia ser determinada “*de forma direta ou indireta, por percentual, por dedução, por fórmulas, por números ou por tantos meios quanto a linguagem escrita, a criatividade e os conhecimentos matemáticos permitam, com a ressalva única de que não deveria dar margem a dúvidas.*” (grifou-se)

97. No mesmo PA CVM nº RJ2001/12367, a Diretora Norma Parente consignou que “[a]o exigir que a destinação dos lucros do exercício seja feita de forma clara e objetiva, a lei teve por fim evitar que os acionistas minoritários ficassem ao arbítrio da maioria”, e o Diretor Wladimir Castelo Branco, por sua vez, apontou que, no tocante à reserva estatutária, as exigências trazidas pelo art. 194 teriam a finalidade “*de não permitir que esta seja utilizada como instrumento para reter lucros, deixando o acionista minoritário à mercê do controlador.*”<sup>50</sup>

98. Logo, é patente que o estatuto da Pettenati, vigente nos exercícios sociais encerrados em 30.06.2007, 30.06.2008 e 30.06.2009, não previa nenhuma reserva específica, nos termos exigidos pelo art. 194 da Lei nº 6.404/76. Mais do que isso, a constituição de reservas, naqueles exercícios, amparada na expressão “*outras reservas*” ia de encontro ao objetivo buscado por aquele dispositivo legal, de proibir a formação de reservas genéricas ou sem destinação específica, que permitissem a retenção de lucros sem justificativa.

---

<sup>49</sup> A doutrina também é unânime nesse sentido, valendo aqui, como exemplo, a afirmação de Luiz Carlos Piva, de que a lei “*determina que o estatuto especifique com clareza e de modo preciso e completo a finalidade da reserva, sendo ilegal, portanto, a criação de reserva que tenha objetivo amplo, vago ou indeterminado.*”: LAMY FILHO, Alfredo e BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (Coord.). Direito das Companhias, v. II, Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1.691.

<sup>50</sup> Oportuno citar parecer da antiga Superintendência Jurídica desta Autarquia que, perante previsão em estatuto de uma imprecisa “*reserva estatutária de lucros*”, disse que a “*finalidade indicada no estatuto a transforma em uma autêntica autorização genérica e incondicionada para o autofinanciamento de parte da companhia, sem os mecanismos de controle previstos no artigo 196 da LSA.*” (PARECER/CVM/SJU/nº 027/1980)



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

99. Os próprios acusados, em suas defesas, assim como a Companhia, no curso da investigação (fls. 156-158 e 372-373), reconhecem que a redação do art. 41 do estatuto não estava em plena conformidade com o disposto no art. 194 da Lei nº 6.404/76 e que a reserva, embora trouxesse em sua denominação o objetivo de propiciar futuros aumentos de capital, não se destinava especificamente a essa finalidade, tendo sido usada ao longo dos anos também para suportar investimentos e executar planos de negócios, prover capital de giro, compensar eventuais prejuízos e, até mesmo, para pagar dividendos.

100. Tratava-se, portanto, de recursos retidos e utilizados discricionariamente pela administração da Companhia para vários objetivos, e que apesar de alocados em conta denominada Reserva para Aumento de Capital, não eram utilizados de forma vinculada a esta ou a qualquer outra finalidade, não podendo, assim, serem considerados como uma verdadeira reserva estatutária.

101. Dessa forma, não havendo notícia de contingências, incentivos fiscais e lucros a realizar (artigos 195, 195-A e 197), conclui-se, em linha com o retromencionado voto do Diretor Relator Otávio Yazbek, no julgamento do PAS nº RJ2006/3295, que, “*na ausência de reserva estatutária*”,<sup>51</sup> a reiterada prática da Companhia de não distribuir os lucros remanescentes se caracterizaria como a retenção de lucros prevista no art. 196 da Lei nº 6.404/76, comumente empregada para alocar recursos “*para novos empreendimentos da companhia, ampliação ou modernização dos existentes*”.<sup>52</sup>

102. Ocorre, contudo, que tal retenção de lucros somente poderia ser aprovada pela assembleia geral da Companhia se acompanhada do competente orçamento de capital, que a justificasse perante os acionistas, conforme exige o referido art. 196 da lei.

103. Nessa linha, oportuna a citação do voto do Diretor Pablo Renteria, no julgamento do PAS RJ2012/3110, em 14.02.2017, quando apontou que “*o orçamento de capital desempenha a importante função de municiar os acionistas com informações completas, suficientes e precisas para o exercício esclarecido do direito de voto na deliberação acerca da proposta de retenção de lucros.*”

104. No mesmo sentido aponta a doutrina de Américo Oswaldo Campiglia – que, mesmo datada dos primórdios da vigência da Lei nº 6404/76, ilustra bem o que aqui se quer dizer, – que “*há um princípio de ética financeira a ser observado quando se decide reter lucros ao invés de distribuí-los, qual seja o de esclarecer ao acionista o motivo de retenção, justificando, ao mesmo tempo, as vantagens que ela possa proporcionar, a ele e à companhia. Não seria por outra*

---

<sup>51</sup> Nos termos do mencionado voto “*É evidente, porém, que tais cláusulas estatutárias não atendiam a nenhum dos três requisitos elencados no art. 194 e que, portanto, não criavam nenhuma verdadeira reserva de lucro estatutária. E, na ausência de reserva estatutária, qualquer retenção de lucro ficava, inevitavelmente, subordinada à aprovação de um orçamento de capital que, por sua vez, nos termos do art. 196 da lei acionária, deveria compreender "todas as fontes de recursos e aplicações de capital, fixo ou circulante" da Companhia.*”

<sup>52</sup> TEIXEIRA, Egberto Lacerda e TAVARES GUERREIRO, José Alexandre, *Das Sociedades Anônimas no Direito Brasileiro*, São Paulo: José Buschatsky, 1979, p. 579.



## 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

*razão que o legislador tomou a cautela de explicitar, desde logo, as exigências mínimas a serem satisfeitas pela administração na propositura da retenção dos lucros.*"<sup>53</sup>

105. Ou seja, dentro da sistemática legal criada para a destinação dos resultados, se por um lado, a reserva estatutária do art. 194, por seu caráter permanente, não deve ser definida com finalidades difusas e múltiplas e em volume indeterminado, que permitam a retenção eterna dos lucros sociais e impeçam ao acionista de deles participar periodicamente, por outro, impõe-se que a retenção de lucros feita nos termos do art. 196 seja feita com a aprovação, pela assembleia geral, dos orçamentos de capital que a justifiquem, de modo a evitar que a Companhia acumule lucros sem demonstrar ao acionista os objetivos e vantagens de tal retenção.

106. E, no caso em apreço, a realidade dos fatos é que os orçamentos de capital nunca foram feitos, conforme se constata da leitura das atas das reuniões do conselho de administração que propuseram a constituição das reservas nos exercícios sociais encerrados em 30.06.2007, 30.06.2008 e 30.06.2009, e das atas das assembleias gerais ordinárias que as aprovaram, nas datas referenciadas no item 20 retro.

107. Conclui-se então, do até aqui exposto, que a constituição e a destinação das parcelas de R\$14.341.569,00, R\$3.020.435,00 e R\$542.764,00 do lucro líquido da Companhia para a Reserva para Aumento de Capital, naqueles exercícios, se deu de forma contrária ao regime de destinação do lucro líquido previsto na Lei nº 6.404/76, pois não somente não havia previsão estatutária para aquela reserva, nos termos de seu art. 194, como não foram apresentados às respectivas assembleias os orçamentos de capital exigidos pelo art. 196, para que houvesse a retenção dos recursos.

### **Do direito dos acionistas preferencialistas aos lucros excedentes**

108. Os Acusados alegam que antes da reforma estatutária ocorrida em 30.10.2002 os acionistas preferencialistas somente recebiam dividendo fixo e, dessa forma, o saldo existente naquela conta de reserva (V. Tabela 01), no montante de R\$29.948.131,00, seria de exclusiva propriedade dos detentores de ações ordinárias, entre eles o controlador, detentor de 97,58% do total dessas ações, e que este teria aberto mão de receber esses valores como dividendos em prol da estabilidade financeira da Companhia. Acrescentam que, com a mudança no estatuto ocorrida naquela data, o controlador teria estendido aos acionistas preferencialistas dividendos iguais aos seus, ato que comprovaria que não ele teria agido com abuso de poder.

109. Enfrentando, primeiramente, este último argumento, observa-se que, de fato, o estatuto da Pettenati vigente até 30.10.2002, em seu art. 5º, parágrafo 1º, concedia aos acionistas preferencialistas, em compensação à proibição do direito de voto, somente a prioridade no recebimento de *“um dividendo fixo, não cumulativo de 12% (doze por cento) ao ano, sobre o equivalente ao seu valor nominal, ou seja, sobre o produto da divisão do capital social pelo*

---

<sup>53</sup> CAMPIGLIA, Américo Oswaldo, *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, Vol. V, São Paulo: Saraiva, p. 233.



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

*número de ações existentes.*” Por esse regime, as ações daquela espécie não participavam dos lucros remanescentes após receberem sua parcela de dividendos, conforme explicitava o §2º do art. 17 da Lei nº 6.404/76, em sua redação original, reproduzida, depois, no §4º do mesmo artigo, após a edição da Lei 10.303/01.<sup>54</sup>

110. Assim, têm razão os acusados, ao afirmarem que, até a data de 30.10.2002, todo o lucro excedente, após o pagamento do dividendo fixo dos preferencialistas e após as outras deduções legais e estatutárias, pertenceria aos acionistas ordinaristas, o que inclui os montantes até então retidos na Reserva para Aumento de Capital.<sup>55</sup>

111. Porém, o fato é que a mencionada alteração estatutária introduziu, no mesmo art. 5º, o parágrafo 5º, dando às ações preferenciais o direito de serem incluídas em eventual oferta pública de alienação de controle, nas mesmas condições oferecidas aos acionistas minoritários detentores de ações ordinárias, e também lhes assegurando “*o dividendo pelo menos igual ao das ações ordinárias.*” (grifou-se)

112. Nesse ponto, cabe rebater a alegação dos acusados membros da família Pettenati, de que seria prova da ausência de abuso de poder do controlador da Companhia o fato de ele ter estendido aos preferencialistas o direito a dividendos iguais aos seus, quando aprovou a reforma estatutária que adicionou o mencionado parágrafo 5º ao art. 5º do estatuto.

113. Trazendo luz aos fatos, o que se tem é que a Lei nº 10.303/01 introduziu, no §1º do art. 17 da Lei nº 6.404/76, condicionantes para que as ações preferenciais emitidas por companhias abertas pudessem ser admitidas à negociação no mercado de valores mobiliários. Para isso, no prazo de um ano após a vigência daquela lei, deveria o estatuto conceder àquelas ações pelo menos um dentre os três tipos de vantagens relacionados nos incisos I, II e III, adicionados ao §1º do art. 17.<sup>56</sup>

<sup>54</sup> “Art. 17. § 4º Salvo disposição em contrário no estatuto, o dividendo prioritário não é cumulativo, a ação com dividendo fixo não participa dos lucros remanescentes e a ação com dividendo mínimo participa dos lucros distribuídos em igualdade de condições com as ordinárias, depois de a estas assegurado dividendo igual ao mínimo.”

<sup>55</sup> A doutrina anterior à reforma de 2001 era unânime nesse sentido, como p. ex., LAMY FILHO, Alfredo & PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *A Lei das S.A. (pressupostos, elaboração e aplicação)*. 1ª ed. Rio de Janeiro: Renovar, 1992, p. 349: “Assim, prescreve o §2º que ‘a ação com dividendo fixo não participa dos lucros remanescentes’, ou seja, uma vez paga a participação a que faz jus, o restante do lucro, se houver, pertence às demais ações: ora, a reserva de lucros é, necessariamente, constituída com a parcela que sobeja depois de paga a preferência, vale dizer, com dividendos retidos pelos titulares de ações ordinárias, que deixaram de votar sua distribuição a eles próprios (certamente por entenderem ser do interesse da empresa) como atribuir esses lucros, se, e quando, capitalizados às ações que a elas não fazem jus?”

<sup>56</sup> “Art. 17. §1º. Independentemente do direito de receber ou não o valor de reembolso do capital com prêmio ou sem ele, as ações preferenciais sem direito de voto ou com restrição ao exercício deste direito, somente serão admitidas à negociação no mercado de valores mobiliários se a elas for atribuída pelo menos uma das seguintes preferências ou vantagens: I - direito de participar do dividendo a ser distribuído, correspondente a, pelo menos, 25% (vinte e cinco por cento) do lucro líquido do exercício, calculado na forma do art. 202, de acordo com o seguinte critério: a) prioridade no recebimento dos dividendos mencionados neste inciso correspondente a, no mínimo, 3% (três por cento) do valor do patrimônio líquido da ação; e b) direito de participar dos lucros distribuídos em igualdade de condições com as ordinárias, depois de a estas assegurado dividendo igual ao mínimo prioritário estabelecido em conformidade com a alínea a; ou II - direito ao recebimento de dividendo, por ação preferencial, pelo menos 10%



#### 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

114. Logo, não foi por um ato de liberalidade que o controlador concedeu os novos privilégios às ações preferenciais da Pettenati, tratando-se, na verdade, de medida compulsória, imposta pela Lei nº 10.303/01 como condição para que as ações preferenciais da Companhia continuassem a ser negociadas no mercado de valores mobiliários.

115. Três eram as opções para isso, tendo o controlador escolhido a do inciso III do §1º do art. 17 – direito de participar de eventual *tag along* e igualdade de dividendo com as ações ordinárias. Porém, caso houvesse optado por uma das outras duas, os lucros excedentes também passariam a ser divididos entre as duas espécies de ações, pois pelo inciso I seria concedida às preferenciais a vantagem de um dividendo prioritário de 3% do valor patrimonial da ação mais a igualdade de dividendo com as ações ordinárias, e pelo inciso II elas ganhariam o direito ao recebimento de dividendo pelo menos 10% maior do que o atribuído a cada ação ordinária.

116. Não havia, assim, como escapar da concessão, aos preferencialistas, do direito de participarem, juntamente com os ordinaristas, dos lucros excedentes da Companhia.

117. Diga-se, em acréscimo, que como consequência dessa condição imposta às companhias abertas para que suas ações preferenciais continuassem a ser negociadas no mercado de valores mobiliários, deixou de existir a possibilidade de estabelecimento de dividendos fixos para aquela espécie de ações, fato que não passou despercebido aos primeiros comentadores da reforma de 2001, entre eles Modesto Carvalhosa e Nelson Eizirik, que apontaram:

“Por outro lado, para que as ações preferenciais emitidas por companhias abertas possam ser admitidas à negociação no MVM, deverá o estatuto estabelecer pelo menos um dos três tipos de privilégio previstos no § 1º do art. 17, com a redação dada pela Lei nº 10.303/2001. Entre essas alternativas legais não se encontra a possibilidade de estabelecimento de dividendos fixos, que ficam abolidos para as ações preferenciais negociadas no MVM.”<sup>57</sup>

118. No caso da Pettenati, portanto, a despeito de o estatuto, após a reforma, ter mantido em seu art. 5º, parágrafo 1º, a expressão “*dividendo fixo*”, e em que pese as defesas dos Acusados terem insistido nessa denominação, o fato é que passou a vigorar para as suas ações preferenciais, a partir daquela alteração, ao invés de dividendos fixos, um regime de dividendo mínimo, estipulado no percentual de 12% ao ano sobre o capital social em preferenciais, acrescido do direito de receber dividendos adicionais, que igualem o valor a maior eventualmente recebido pelas ordinárias.

119. Dito de forma mais direta, a partir de 30.10.2002, em cada exercício, pagos os dividendos prioritários das ações preferenciais e havendo lucro remanescente, paga-se os dividendos das ações ordinárias, até o valor, por ação, recebido pelas primeiras e obedecendo ao

---

(dez por cento) maior do que o atribuído a cada ação ordinária; ou III - direito de serem incluídas na oferta pública de alienação de controle, nas condições previstas no art. 254-A, assegurado o dividendo pelo menos igual ao das ações ordinárias.”

<sup>57</sup> CARVALHOSA, Modesto; EIZIRIK, Nelson. *A nova Lei das S/A*. 1ª ed. São Paulo: Saraiva, 2002, p. 86.



**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

critério de 25% do lucro líquido, previsto no estatuto para o dividendo obrigatório. A partir daí, o lucro excedente deve ser repartido igualmente entre as duas classes de ações.

120. E tal foi feito, parcialmente, nos exercícios sociais encerrados em 30.06.2007, 30.06.2008 e 30.06.2009, objeto do presente processo, nos quais foram distribuídos às ações preferenciais dividendos equivalentes aos 12% do capital social referente àquela classe, sendo distribuído, às ações ordinárias os mesmos montantes, que também atendiam ao critério estatutário de 25% do lucro líquido para o dividendo obrigatório.

121. Apenas o lucro excedente, que como visto pertencia igualmente às preferenciais e ordinárias, foi, no entanto, levado à Reserva para Aumento de Capital.

**Da suposta ausência de prejuízo aos acionistas preferencialistas**

122. Os Acusados argumentam que a destinação do saldo remanescente do lucro líquido à Reserva para Aumento de Capital sempre contou com aprovação unânime dos acionistas e que não teria havido prejuízo material aos detentores de ações preferenciais, pois a retenção de lucros foi feita em benefício da estrutura patrimonial e financeira da companhia e seria ato temerário distribuir a totalidade dos lucros de cada exercício.

123. Quanto à suposta unanimidade de aprovação das propostas de destinação dos resultados dos exercícios sociais encerrados em 30.06.2007, 30.06.2008 e 30.06.2009, não há nos autos os mapas de votação que poderiam comprová-la, embora o controlador já consiga uma quase unanimidade, com sua participação de 97,58 % nas ações ordinárias. Porém, a destinação dos lucros do exercício é de interesse também dos preferencialistas, que, apesar de não votarem nas assembleias, detém, no total, dois terços do capital social da Companhia.

124. Em relação à ausência de prejuízo aos preferencialistas, como se sabe, a sociedade anônima é sempre mercantil, qualquer que seja o seu objeto, e tem sempre um fim lucrativo, que se materializa na realização dos lucros e em sua distribuição entre os sócios, por meio da distribuição periódica de dividendos. Daí ser direito essencial do acionista de participar dos lucros sociais, previsto no art. 109, I, da Lei nº 6.404/76,<sup>58</sup> e é para garantir a efetividade desse direito que a lei regula minuciosamente a destinação dos resultados anuais das companhias.

125. O padrão é que, havendo lucro, deve ser ele distribuído, em sua totalidade, aos seus destinatários de direito, permitida a sua retenção pela maioria controladora somente em hipóteses estritas, balizadas preponderantemente pelo interesse social, como o são as dos artigos 193 a 196 da Lei nº 6.404/76. A lei reconhece a necessidade de autofinanciamento da Companhia, mas a sujeita a prestação de amplas e detalhadas informações à assembleia geral, para que minoritários e preferencialistas possam se informar a respeito da necessidade e conveniência de se reter, na Companhia, recursos que deveriam integrar o seu patrimônio pessoal.

---

<sup>58</sup> “Art. 109. Nem o estatuto social nem a assembleia-geral poderão privar o acionista dos direitos de: I - participar dos lucros sociais;”



## 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

126. No caso concreto, portanto, os acionistas preferencialistas e os minoritários ordinaristas da Pettenati foram alijados de seu direito patrimonial essencial de participar de parcela dos lucros da Companhia, em vista da aprovação, pelo acionista controlador da sociedade, de proposta de destinação de resultados feita pela administração, que previa retenção de lucros sem amparo no estatuto e sem orçamento de capital que a justificasse.

127. Logo, ao contrário do defendido pelos Acusados, houve prejuízo àquele grupo de acionistas, que tiveram negado, sem justificativa, seu interesse legítimo em receber, para a satisfação de seu direito patrimonial, todo o montante dos resultados apurados pela sociedade nos exercícios sociais encerrados em 30.06.2007, 30.06.2008 e 30.06.2009. Em nenhum momento se demonstrou, seja em previsão estatutária ou em justificativa em assembleia, que as retenções de lucros teriam se dado em benefício da estrutura patrimonial e financeira da companhia ou que teria sido ato temerário distribuir aqueles lucros, ou, em outras palavras, que havia algum interesse social nas retenções.

### **Da suposta corroboração da CVM com a prática de constituição da reserva**

128. Passo agora a analisar a alegação apresentada pelas defesas, assim como pela Companhia e pelas manifestações prévias dos investigados, de que a CVM teria referendado o procedimento adotado pela Companhia e atestado a legalidade da Reserva para Aumento de Capital, no OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-2/nº 026/02 (fls. 408-409), emitido em resposta a uma consulta feita por suplente do conselho fiscal da Companhia em 17.07.2001 (fls. 391-392), quando o saldo da reserva já era de R\$33.322.973,00.

129. Na consulta, foi perguntado se o montante alocado na referida reserva integrava o capital social e deveria ser considerado no cálculo do dividendo fixo dos acionistas preferencialistas ou se, alternativamente, a administração deveria atualizar o capital social pelo valor daquele montante, de modo a não prejudicar a referida categoria de acionistas (fls. 391-392).

130. Em resposta ao primeiro item da consulta, a SEP emitiu, por meio do ofício supracitado, o entendimento de que haveria, na Lei nº 6.404/76, uma clara separação entre as contas de capital social e as reservas de capital e de lucros, e que as reservas não deveriam ser, como havia aventado o consulente, consideradas no cálculo do dividendo fixo dos acionistas preferencialistas, vis a vis a redação do art. 5º, §1º, do estatuto social.<sup>59</sup>

131. Quanto ***“ao pleito alternativo de atualização do capital social da companhia com resultados”***, a Superintendência consignou que a alínea (c) do art. 41 do estatuto social autorizava a assembleia geral a constituir outras reservas com o saldo do lucro líquido

---

<sup>59</sup> Conforme já exposto, o estatuto social da Pettenati, à época da consulta, concedia a suas ações preferenciais (art. 5º, §1º), somente “um dividendo fixo de 12% ao ano sobre seu valor nominal, ou seja, sobre o produto da divisão do capital social pelo número de ações existentes”.



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

remanescente.<sup>60</sup> Conclui a SEP (fl. 409) dizendo 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.**” (grifou-se)

132. Alegam os acusados que neste pronunciamento, em especial na sua parte final, a área técnica da CVM teria atestado que não haveria óbice legal à destinação de parte do lucro líquido à conta de reserva de lucros, proposta a cada exercício, que assim continuou a ser feita por mais oito anos, até a mudança do estatuto em 2011.

133. Acrescentam que a Autarquia teve que revisar o estatuto e confrontá-lo com a lei, assim como nos anos posteriores ela teve ciência e aprovação das demonstrações financeiras e das atas de assembleia da Companhia, não podendo, sem que tenha ocorrido fato novo ou pronunciamento público, instaurar processo sancionador em face desses fatos.

134. Quanto ao último ponto, é pacífico que o recebimento e arquivamento das demonstrações financeiras e atos societários das Companhias por esta Autarquia não envolve necessariamente qualquer análise ou verificação da completude e da adequação do conteúdo da informação prestada, as quais são de responsabilidade do emissor.

135. Porém, há que se reconhecer que a área técnica não empregou a melhor redação em sua resposta ao consultante, pois mesmo em uma leitura atenta ela deixa a dúvida sobre se a conclusão de que a “prática da companhia não está em desacordo com o seu estatuto social, tampouco com a legislação societária” refere-se à prática da Companhia de constituir a Reserva para Aumento de Capital, como alegam os acusados, ou se o que a SEP quis dizer é que está correta a prática de não aumentar o capital com a referida reserva, como foi perguntado pelo consultante e conforme entende o termo de acusação.

136. Cabe avaliar, portanto, se esta anterior manifestação da CVM induziu o regulado ao erro, fazendo-lhe crer, inevitavelmente, que a sua conduta atendia aos preceitos da Lei Societária. Neste ponto, vale ressaltar que a manifestação da CVM não foi proferida numa consulta em tese nem em consulta que envolvia outra Companhia. Ou seja, os Acusados não alegam terem se baseado em precedentes esparsos desta comissão, mas em resposta à consulta diretamente formulada por conselheiro fiscal da Companhia a respeito dos atos societários por ela praticados e relacionados ao objeto deste processo administrativo sancionador.

137. Nesse mister, caso se verifique que a Administração Pública orientou concretamente os Acusados a agirem ou a continuarem a agir de determinada forma, terá se configurado o que a

---

<sup>60</sup> O art. 41 do estatuto tinha a seguinte redação à época da consulta (fls. 400-401): “Art. 41º - Caberá a Diretoria uma Gratificação, que será deduzida do resultado do exercício, observando-se o estatuído nos artigos 152, 187, 189, 190 e 191 da lei 6404/76, sendo o lucro líquido remanescente assim distribuído: a) 5% para a constituição de Reserva Legal e com limite até 20% da conta fundamental da sociedade; b) Dividendos aos acionistas, não inferior a 25% do lucro líquido ajustado, nos termos do Artigo 202 da na forma da lei 6404/76; c) O saldo ficará a disposição da Assembleia Geral, que poderá constituir outras reservas, mantê-lo em suspenso para posterior destinação, ou incorporá-lo ao Capital Social.”



## 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

doutrina classifica como erro de proibição causado pela atuação da própria Administração Pública, ao orientar o particular a proceder segundo um modo de agir que se revele ilícito.<sup>61</sup> Nessa hipótese, o particular age com a errônea convicção de estar praticando conduta permitida pelo ordenamento jurídico, munido de uma falsa percepção acerca da permissão para a adoção de certo comportamento.

138. No caso concreto, a análise deverá ponderar, de um lado, o conteúdo da orientação formulada pela CVM e, de outro, o grau de diligência e conhecimento das normas que se espera de um administrador de companhia aberta, em linha com recente julgamento de processo sob minha relatoria<sup>62</sup> e com a expressa dicção do art. 153, da Lei nº 6.404/76. Assim, eventual falta de clareza ou contradição em seus termos deve ser superada pelo grau de diligência esperado dos administradores.

139. A controvérsia de que aqui se trata, e da qual tratava também a consulta de 2001, diz respeito ao direito essencial do acionista de participar dos lucros sociais e, como já se disse, é incontroverso que um dos temas mais sensíveis da vida societária de uma Companhia é o da distribuição de seus lucros. Como já exaustivamente exposto, a lei impõe uma rígida disciplina às hipóteses que prevê de retenção de resultados, devendo os lucros serem distribuídos tanto quanto possível.

140. Logo, considerando que a consulta por conselheiro representante dos acionistas preferencialistas não questionou a legalidade da Reserva para Aumento de Capital, mas perguntou, na verdade, se ela entraria na base de cálculo dos dividendos ou se, caso negativo, deveria ser o capital social atualizado com esta reserva, não se pode aceitar que os administradores da Pettenati concluíssem, sem o mínimo de diligência, que a resposta recebida tivesse o condão de autorizar a retenção de lucros em desacordo com os artigos 194 e 196 da Lei nº 6.404/76.

141. É verdade que os termos em que gizada a orientação formulada pela CVM poderiam levar ao erro o leitor mais desatento, destacadamente ao asseverar que *“a prática da companhia não está em desacordo com o seu estatuto social, tampouco com a legislação societária”*. A resposta à consulta, contudo, deveria ter sido devidamente cotejada com a pergunta realizada pelo conselheiro à luz dos conhecimentos técnicos esperados dos administradores, notadamente em se tratando de questão relacionada a destinação dos lucros da Companhia.

---

<sup>61</sup> Nesse sentido, a doutrina de Rafael Munhoz Mello: *“O erro de proibição pode ainda ser derivado de informações equivocadas prestadas pela Administração Pública, que indiquem ao particular um modo de agir que se revele ilícito. O particular, em dúvida acerca da licitude de certa conduta, formula consulta ou pede informações à Administração Pública, recebendo resposta errada. O dever de diligência exigido do particular foi cumprido, na medida em que foram adotadas providências para afastar a dúvida acerca do tratamento jurídico que determinado comportamento recebe no sistema. Se a resposta da Administração Pública leva o particular a incidir em erro, praticando conduta típica em face da equivocada informação prestada pelo agente administrativo, não há espaço para a imposição de sanção, já que não há culpa em situação semelhante.”* MELLO, Rafael Munhoz de. *Sanção administrativa e o princípio da culpabilidade*. AC Revista de Direito Administrativo e Constitucional, Belo Horizonte, ano 5, nº 22, p. 25-57, out/dez. 2005.

<sup>62</sup> PAS nº 19957.005977/2016-18, julgado em 13.03.2018.



## 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

142. Afasto, portanto, o argumento, que poderia ser tomado como um excludente da responsabilidade dos acusados, de que a CVM teria, na referida manifestação de 2002, referendado a prática da Companhia a respeito da constituição da Reserva para Aumento de Capital.

### CONCLUSÃO E RESPONSABILIDADES

#### Da responsabilidade dos conselheiros de administração

143. Conforme demonstrado ao longo deste Voto, nos exercícios sociais encerrados em 30.06.2007, 30.06.2008 e 30.06.2009 a Pettenati reteve lucros à conta de Reserva para Aumento de Capital, reserva esta não prevista em seu estatuto social, nos termos exigidos pelo art. 194 da Lei nº 6.404/76. Em função disso, o conselho de administração da Companhia, que conforme apurado pela SEP foi o órgão responsável pelas propostas de destinação de lucros daqueles exercícios, deveria ter apresentado às respectivas assembleias gerais os orçamentos de capital que justificassem as retenções de lucros, conforme exige o art. 196 da Lei Societária.

144. Tratava-se, em cada ocasião, do direito de participar dos lucros sociais do respectivo exercício, um dos direitos essenciais dos acionistas e que integra, juntamente com os outros elencados no art. 109 da lei, as bases essenciais do contrato de sociedade, de que os acionistas não podem ser privados por deliberação da assembleia geral ou por dispositivo estatutário.

145. De fato, é para produzir lucros que os acionistas se unem em sociedade, esta é a finalidade da empresa, gerar lucros, e como decorrência natural devem, tais lucros, serem periodicamente repartidos entre os sócios, sob a forma de dividendos.

146. Não se admite, portanto, que administradores de companhia aberta desconheçam dessa forma a disciplina que rege um dos principais eventos da vida societária, qual seja, a repartição dos lucros apurados ao término de cada exercício social. Esta exigência se insere em um dos comportamentos em que usualmente se desdobra o dever de diligência previsto no art. 153 da Lei nº 6.404/76, no caso, o dever de se qualificar para o cargo, por meio da aquisição de conhecimentos específicos sobre as matérias incluídas em sua esfera de atuação, entre elas as legais.

147. Seria esperado, assim, que os conselheiros de administração da Pettenati, ao elaborarem as propostas de destinação de lucros dos exercícios sociais encerrados em 30.06.2007, 30.06.2008 e 30.06.2009, a serem levadas às respectivas assembleias gerais, tivessem ciência de que o estatuto social da Companhia não previa a constituição de reservas de lucros, nos termos exigidos pelo art. 194 da Lei nº 6.404/76. Dessa forma, eles deveriam ter diligenciado para que as retenções de lucros ali propostas fossem suportadas pelos orçamentos de capital exigidos pelo art. 196 da Lei nº 6.404/76, destacadamente ao se depararem com os volumosos valores que eram periodicamente retidos.



## 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

148. O fato, apontado por um deles, de que as demonstrações financeiras eram encaminhadas ao conselho sem qualquer ressalva dos auditores independentes não tem a força de elidir a responsabilidade por suas condutas.

149. Observe-se, por fim, que em dois precedentes já mencionados neste voto, a CVM já analisou a responsabilidade de administradores pela apresentação, à assembleia, de proposta de destinação de lucros em desacordo com os requisitos legais.

150. Com efeito, no PAS nº RJ2006/3295 os administradores não foram acusados, mas o Diretor Relator Otávio Yazbek, em seu voto, apontou que *“como o art. 192 da lei acionária atribui aos ‘órgãos da administração’ o dever de apresentar ‘proposta sobre a destinação a ser dada ao lucro líquido do exercício’, parece-me que, também nesses casos, é de se cogitar da responsabilidade dos administradores decorrente da combinação deste artigo com os artigos 194 e 196, conforme o caso.”*

151. Já no julgamento do PAS nº RJ2012/3110, o Colegiado acompanhou o voto do Diretor Pablo Renteria e condenou administradores de companhia aberta por infração ao art. 192 c/c 196 da Lei nº 6.404/76, por terem proposto retenção de lucros com base em orçamento de capital inepto.

152. Logo, por terem se omitido em atender a requisito expresso da Lei nº 6.404/76 e impedido, com sua conduta, que os acionistas avaliassem, em assembleia geral, os motivos e as vantagens que a Companhia teria com a retenção de parcela dos lucros apurados nos exercícios sociais encerrados em 30.06.2007, 30.06.2008 e 30.06.2009, os conselheiros de administração Ottavio Pettenati, Ricardo Pettenati, Franceschina Pettenati e Sérgio Rodarte, infringiram ao disposto no art. 153 c/c 196 da lei, relativamente aos exercícios em que atuaram como conselheiros.

### **Da responsabilidade dos conselheiros fiscais**

153. Entre as funções dos conselheiros fiscais, está a trazida pelo art. 163, III, da Lei nº 6.404/76, de opinar sobre as propostas dos órgãos da administração a serem submetidas à assembleia-geral, relativas, entre outras, a planos de investimento ou orçamentos de capital e distribuição de dividendos. Devem eles, dessa forma, verificar se a proposta de distribuição dos dividendos do exercício conforma-se aos dispositivos legais e estatutários pertinentes, assim como opinar sobre eventuais planos de investimento ou orçamentos de capital, que justifiquem retenções de lucros propostas juntamente com a destinação dos resultados.

154. Ao opinar sobre essas matérias, o conselheiro fiscal, obviamente, deve se ater a apreciar a sua legalidade, a sua conformidade com a lei e com o estatuto, sem entrar no mérito, conveniência ou oportunidade dos atos praticados pelo conselho de administração e pelos diretores.



## 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

155. E estão certos os conselheiros fiscais acusados, Zulmar Neves, Theodoro Firmbach e João Juenemann, ao dizerem que as propostas de distribuição de dividendos e de constituição de reservas foram atos discricionários dos administradores da Pettenati e que a sua aprovação estava dentro da esfera de poder e discricionariedade da assembleia geral dos acionistas. Equivocam-se, entretanto, ao alegar que tais atos não ofenderam normas legais ou estatutárias, por terem sido feitas sob o amparo de norma estatutária vigente, empregada por 33 anos e supostamente aprovada pela CVM, e por que vinham sendo aprovados por todos os conselheiros fiscais que os antecederam.

156. Como já discorrido anteriormente, a matéria posta a seu escrutínio envolvia direito essencial do acionista, e não se admite que conselheiros fiscais desconheçam a disciplina jurídica que a rege. Nesse ponto, observo que, por força do *caput* do art. 165 da Lei nº 6.404/76,<sup>63</sup> os membros do conselho fiscal têm o mesmo dever de diligência dos administradores exigido pelo art. 153 da lei e, nesse sentido, devem procurar se qualificar para o cargo e adquirir os conhecimentos necessários, inclusive os legais, para desempenhar suas funções adequadamente.

157. Logo, caberia a eles denunciar aos órgãos da administração ou à assembleia, nos termos do inciso IV do art. 163, os erros presentes nas propostas de destinação dos resultados dos exercícios sociais encerrados em 30.06.2007, 30.06.2008 e 30.06.2009, que lhes coube examinar. Acrescente-se, quanto a isso, que o conselheiro fiscal reclamante, ao opinar sobre as mesmas matérias relativas ao exercício social encerrado em 30.06.2010, apresentou voto em separado e protocolou denúncia à CVM, sobre a retenção irregular de lucros.

158. Zulmar Neves, Theodoro Firmbach e João Juenemann, porém, estando na mesma situação nos três exercícios anteriores, mantiveram-se inertes, devendo, dessa forma, serem responsabilizados por infração ao art. 163, incisos III e IV da Lei nº 6.404/76, relativamente aos exercícios em que atuaram como conselheiros fiscais.

### **Da responsabilidade do acionista controlador**

159. À época dos fatos, o controle acionário direto da Pettenati, por meio da propriedade de 97,58% das ações ordinárias, era exercido pela Gladium Administração e Participação Ltda. (“Gladium”), sociedade da qual Ottavio Pettenati detinha 99,98% das cotas.

160. Conforme informado no Relatório que acompanha este Voto, a SEP, em sua primeira versão do termo de acusação, imputou à Gladium a responsabilidade pela infração ao parágrafo único do art. 116 da Lei nº 6.404/76, por ter aprovado as propostas de destinação do resultado apresentadas pelo conselho de administração da Companhia, nas assembleias gerais ordinárias que apreciaram as demonstrações financeiras dos exercícios sociais encerrados em 30.06.2007, 30.06.2008 e 30.06.2009.

---

<sup>63</sup> “Art. 165. Os membros do conselho fiscal têm os mesmos deveres dos administradores de que tratam os arts. 153 a 156 e respondem pelos danos resultantes de omissão no cumprimento de seus deveres e de atos praticados com culpa ou dolo, ou com violação da lei ou do estatuto.”



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

161. A Procuradoria Federal Especializada (“PFE”) manifestou-se pela imputação de responsabilidade, também, ao controlador indireto, Ottavio Pettenati, a quem a SEP, por fim, terminou por acusar de forma isolada.

162. Embora entenda que a Gladium também pudesse ser acusada, como sugeriu a Procuradoria, reconheço que o fato de Ottavio Pettenati deter 99,98% de suas cotas faz com que seu patrimônio e sua vontade praticamente se fundam ao do controlador direto da Pettenati, não havendo, assim, prejuízo em imputar somente a ele a responsabilidade pela aprovação das propostas de destinação de parcela dos resultados da Companhia para reserva não prevista em seu estatuto social e sem orçamento de capital que a justificassem, ou seja, em desacordo com os requisitos impostos pela Lei nº 6.404/76.

163. A imputação foi de infração ao parágrafo único do art. 116 da Lei nº 6.404/76, que diz que “**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.**” (grifou-se)

164. Este dispositivo pode ser considerado a cláusula geral que “*fundamenta boa parte das normas de proteção dos minoritários face à atuação dos controladores*” e que, por sua amplitude, “*transforma o controlador em portador de deveres fiduciários amplos em relação a todas [as] categorias*” que elenca.<sup>64</sup>

165. O Acusado alega que os lucros não distribuídos foram utilizados em favor da saúde financeira da Companhia e que não teria havido prejuízo material aos acionistas preferencialistas. Segundo diz, teria aprovado a retenção de lucros, sem obediência aos requisitos legais, mas sem causar dano aos outros acionistas.

166. Ocorre que, no presente caso, como se concluiu anteriormente, houve lesão ao direito que tinha o acionista minoritário e preferencialista em participar dos lucros sociais, direito essencial e que integra a sua condição de sócio.

167. O ato do controlador de deixar de distribuir lucros nos exercícios sociais encerrados em 30.06.2007, 30.06.2008 e 30.06.2009, sem cumprir os requisitos exigidos pela lei, configurou, portanto, quebra do dever de lealdade para com os outros acionistas da Companhia. Em outras palavras, descumpriu, Ottavio Pettenati com os deveres fiduciários que tinha para com os outros acionistas e que o parágrafo único do art. 116 da Lei nº 6.404/76 determinava que ele deveria respeitar e atender.

168. Conforme explicam Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira, “*o §1º do art. 117 da LSA enumera, em oito alíneas, modalidades de abuso de poder cuja função é explicitar,*

---

<sup>64</sup> SALOMÃO FILHO, Calixto. *O Novo Direito Societário, Cap. XII: Deveres Fiduciários do Controlador*. 4ª ed. – São Paulo: Malheiros, 2011, p. 25-57.



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

*para o acionista controlador e o intérprete da Lei, o significado da norma do parágrafo único do artigo 116.”<sup>65</sup>*

169. Esta enumeração, como se sabe, é meramente exemplificativa, e “*qualquer outro ato praticado pelo acionista controlador que viole a norma do parágrafo único do artigo 116 da Lei nº 6.404/76, pode configurar abuso do poder de controle*”. Porém, como dizem os supracitados autores, que foram os próprios responsáveis pela elaboração da lei, “*a enumeração legal (...) aumenta a eficácia do regime de responsabilidade do acionista controlador, ao eliminar possíveis dúvidas ou questionamentos sobre o caráter abusivo da ação do controlador nas hipóteses enumeradas na Lei.*”

170. Posteriormente, a Instrução CVM nº 323, de 19 de Janeiro de 2000, acrescentou, em seu art. 1º, novas hipóteses de modalidades de exercício abusivo do poder de controle ao §1º do art. 117, entre as quais a do inciso XV:

XV – a aprovação, por parte do acionista controlador, da constituição de reserva de lucros que não atenda aos pressupostos para essa constituição, assim como a retenção de lucros sem que haja um orçamento que, circunstanciadamente, justifique essa retenção.

171. Ao contrário da maioria das outras hipóteses de modalidades de exercício abusivo do poder de controle, tanto as relacionadas na Instrução quanto as do §1º do art. 117, a situação prevista no inciso XV prescinde da prova do dano, eis que se trata, não custa repetir, de infração a direito essencial do acionista, de que a Lei nº 6.404/76 teve especial cuidado em proteger e regular em detalhes.

172. Observe-se, nesse tocante, que há doutrina relevante que entende ser possível haver desvio de poder mesmo na retenção de lucros feita segundo os ditames legais, como ilustra esta passagem de Fábio Konder Comparato e Calixto Salomão Filho, na obra clássica “O Poder de Controle na Sociedade Anônima”:

“Já salientamos que o desvio de poder difere do ato *contra legem*, pelo fato de, naquele, o agente procurar respeitar a legalidade formal ou aparente benefício para a sociedade, ou, pelo menos, de inelutabilidade de outra decisão, por imposições inderrogáveis de ordem econômica.

O controlador pode obter satisfação do seu interesse econômico pessoal, na sociedade, sem a distribuição de dividendos, sobretudo quando ocupa postos de direção na companhia e se atribui elevados honorários, além de gozar de outras vantagens inerentes ao cargo. Pode acontecer, mesmo, que a sistemática retenção de lucros líquidos constitua uma política deliberada de “congelamento”

---

<sup>65</sup> LAMY FILHO, Alfredo e BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (Coord.). Direito das Companhias, 2ª ed. atual. e ref. – Rio de Janeiro: Forense, 2017, p. 614.



**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

da minoria, como se diz no jargão societário norte-americano, compelindo-a a desfazer-se de suas ações a baixo preço.”<sup>66</sup>

173. No caso presente, no entanto, nem a legalidade formal foi respeitada, tendo o controlador decidido por não distribuir os lucros remanescentes sem observar as exigências impostas pela Lei nº 6.404/76, privando os acionistas do direito aos lucros sociais sem demonstrar, previamente, as vantagens tanto a eles como para a Companhia.

174. Ademais, cabe salientar que, no caso em tela, o controlador também ocupava o cargo de presidente do conselho de administração da Companhia. Logo, o §3º do art. 117 da Lei nº 6.404/76<sup>67</sup> também atraía, para ele, a exigência de observar o dever de lealdade quando votasse.<sup>68</sup>

175. Por fim, cabe salientar que este Colegiado também já se manifestou em relação à conduta de acionista controlador aprovando destinação de lucros em desacordo com os requisitos legais.

176. Assim foi no julgamento do PAS CVM nº 24/03, em 09.06.2005, que, entre outros assuntos, tratava de retenção de lucros em companhia aberta, quando o Colegiado acompanhou o voto do Diretor Relator Wladimir Castelo Branco Castro, no sentido de que o acionista controlador *“deve ser responsabilizado por abuso de poder de controle, haja vista a aprovação de retenção dos lucros sociais, sem a existência prévia de orçamento de capital que a justificasse (artigo 196 c/c o artigo 117 da Lei nº 6.404/76), faltando, inclusive, com os deveres e responsabilidades que possui perante os demais acionistas da companhia (cf. artigo 116, parágrafo único, da Lei nº 6404/76).”*

177. Do mesmo modo, no julgamento do mencionado PAS nº RJ2012/3110, o Colegiado acompanhou o voto do Diretor Relator Pablo Renteria e condenou acionista controlador de companhia aberta por exercício abusivo do poder de controle, na modalidade prevista no art. 1º,

---

<sup>66</sup> COMPARATO, Fábio Konder e SALOMÃO FILHO, Calixto. *O Poder de Controle na Sociedade Anônima*, 6ª ed., rev. e atual. – Rio de Janeiro: Forense, 2014 p. 341-342.

<sup>67</sup> §3º O acionista controlador que exerce cargo de administrador ou fiscal tem também os deveres e responsabilidades próprios do cargo.

<sup>68</sup> Nesse sentido o voto do Diretor Relator Pedro Oliva Marcilio de Sousa, no julgamento do PAS CVM nº CVM Nº RJ2005/1443, em 21.03.2016: “21. Muito importante no art. 117 é o seu § 3º que determina que “[o] acionista controlador que também seja administrador, ou fiscal, tem também os deveres e responsabilidades próprios do cargo”. Esse dispositivo tem sido, em larga medida, ignorado pela doutrina, embora seja extremamente relevante para a definição das responsabilidades dos acionistas controladores, especialmente como concretização do dever de lealdade estabelecido na parte final do § 1º do art. 116, conforme comentado acima. 22. A falta de repercussão doutrinária desse dispositivo parece estar centrada ou na descrença da possibilidade de se controlar o controlador ou na redação do dispositivo, que parece apenas repetir o óbvio. Isto é, na qualidade de administrador, a pessoa que é acionista controladora está sujeita aos deveres dos administradores. Este, no entanto, não parece ser o real significado dessa norma, pois se assim o fosse, apenas repetiria o óbvio. Além disso, a norma deveria referir-se à “pessoa que é acionista controlador” e não ao “acionista controlador”, ou seja, deveria dirigir-se à pessoa física e não ao seu status de acionista controlador. 23. Creio que a melhor interpretação desse dispositivo é que o acionista controlador-administrador, na qualidade de acionista controlador, também está sujeito aos deveres dos administradores e, com isso, deve obedecer aos artigos 153 a 156, quando vota.”



## 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

XV, da Instrução CVM nº 323/2000, por ter votado a favor de retenção de lucros sem que houvesse orçamento de capital apto a justificá-la. Aponte-se que, nesse voto, o Relator afastou a alegação de *bis in idem*, invocada pelo fato de o controlador também ter sido acusado como administrador, ao propor a retenção de lucros.<sup>69</sup> Do exposto, conclui-se, assim, que Ottavio Pettenati, na qualidade de acionista controlador indireto da Pettenati, infringiu o parágrafo único do artigo 116 da Lei nº 6.404/76, ao aprovar destinação de lucros dos exercícios sociais encerrados em 30.06.2007, 30.06.2008 e 30.06.2009, sem atender às exigências da lei. Nada obstante, importa considerar nesta fase diversas circunstâncias específicas do caso concreto: (i) o fato de que não há acusação sobre desvio dos valores retidos; e (ii) 97,58% das ações ordinárias pertence ao grupo controlador, e apenas ele e os ordinaristas restantes poderiam votar eventuais orçamentos de capital, ainda que coubesse aos preferencialistas conhecer os planos de investimento e ao menos discutir o assunto nas assembleias gerais ordinárias.

178. Especificamente em relação ao acusado Sérgio Rodarte, deve ser considerado o fato de que ele é detentor de participação relevante das ações preferenciais e era representante dos preferencialistas no conselho, fatos que indicam a sua boa-fé e apontam para os prejuízos que sofreu diretamente em razão da constituição da reserva. Ademais, tanto o conselheiro fiscal reclamante, quanto o de administração dissidente, foram indicados e eleitos por ele para os cargos que exerceram na administração da Pettenati.

### **PENALIDADES**

179. De tudo o exposto, e com base no art. 11, I e II, da Lei nº 6.385/76, voto pelas seguintes penalidades, considerando como atenuantes, além daquelas descritas acima, a primariedade dos acusados, a expressividade da conduta e a participação de cada qual na consecução das condutas em cada exercício social:

### **Conselheiros de administração**

- a) penalidade pecuniária individual no valor de R\$ 100.000,00 (cem mil reais), a **Ottavio Pettenati e Ottavio Ricardo Pettenati**, na qualidade de membros do conselho de administração da Pettenati S.A. Indústria Têxtil, por infração ao disposto no art. 153 c/c 196 da Lei 6.404/76, por proporem à assembleia de acionistas destinação de resultados para reserva não enquadrada nos artigos 193 a 195 e 197 da mesma lei e sem previsão em orçamento de capital, nos exercícios sociais encerrados em 30.06.2007, 30.06.2008 e 30.06.2009;

---

<sup>69</sup> Nos termos do voto condutor, “*os fatos que embasam essa última acusação [de abuso de poder] são diversos daqueles que fundamentam a imputação formulada em face dos administradores. Em relação ao controlador, não se está a discutir a formulação da proposta de retenção de lucros, mas a sua aprovação em assembleia. Além disso, os dispositivos violados são diversos, uma vez que se relacionam à regularidade do exercício do poder de controle. Em definitivo, não vislumbro, nessa situação, o bis in idem.*”



#### 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](http://www.cvm.gov.br)

- b) penalidade pecuniária individual no valor de R\$ 30.000,00 (trinta mil reais), a **Franceschina Libonati**, na qualidade de membro do conselho de administração da Pettenati S.A. Indústria Têxtil, por infração ao disposto no art. 153 c/c 196 da Lei 6.404/76, por propor à assembleia de acionistas destinação de resultados para reserva não enquadrada nos artigos 193 a 195 e 197 da mesma lei e sem previsão em orçamento de capital, no exercício social encerrado em 30.06.2008; e
- c) penalidade de advertência, a **Sérgio Eduardo Ferreira Rodarte**, na qualidade de membro do conselho de administração da Pettenati S.A. Indústria Têxtil, por infração ao disposto no art. 153 c/c 196 da Lei 6.404/76, por propor à assembleia de acionistas destinação de resultados para reserva não enquadrada nos artigos 193 a 195 e 197 da mesma lei e sem previsão em orçamento de capital, nos exercícios sociais encerrados em 30.06.2007, 30.06.2008 e 30.06.2009.

#### Acionista controlador

- a) penalidade pecuniária individual no valor de R\$ 100.000,00 (cem mil reais), a **Ottavio Pettenati**, na qualidade de acionista controlador indireto da Pettenati S.A. Indústria Têxtil, por infração ao parágrafo único do art. 116 da Lei nº 6.404/76, por ter feito aprovar, nas assembleias gerais de 25.10.2007, 23.10.2008 e 29.10.2009, destinação de resultados para reserva não enquadrada nos artigos 193 a 195 e 197 da mesma lei e sem previsão em orçamento de capital.

#### Conselheiros fiscais

- a) penalidade pecuniária individual no valor de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais), a **Zulmar Neves**, na qualidade de membro do conselho fiscal da Pettenati S.A. Indústria Têxtil, por infração ao disposto no art. 163, incisos III e IV da Lei nº 6.404/76, por não ter se manifestado, quando da avaliação de propostas de destinação dos resultados dos exercícios sociais encerrados em 30.06.2007, 30.06.2008 e 30.06.2009, contrariamente à constituição e manutenção de reserva de retenção de lucros não enquadrada no art. 194 e não prevista em orçamento de capital nos termos do artigo 196, ambos da mesma lei;
- b) penalidade pecuniária individual no valor de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais), a **Theodoro Firmbach**, na qualidade de membro do conselho fiscal da Pettenati S.A. Indústria Têxtil, por infração ao disposto no art. 163, incisos III e IV da Lei nº 6.404/76, por não ter se manifestado, quando da avaliação de propostas de destinação dos resultados dos exercícios sociais encerrados em 30.06.2007, 30.06.2008 e 30.06.2009, contrariamente à constituição e manutenção de reserva de retenção de lucros não enquadrada no art. 194 e não prevista em orçamento de capital nos termos do artigo 196, ambos da mesma lei; e



**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

- c) penalidade pecuniária individual no valor de R\$ 15.000,00 (quinze mil reais), a **João Verner Juenemann**, na qualidade de membro do conselho fiscal da Pettenati S.A. Indústria Têxtil, por infração ao disposto no art. 163, incisos III e IV da Lei nº 6.404/76, por não ter se manifestado, quando da avaliação de propostas de destinação do resultado do exercício social encerrado em 30.06.2009, contrariamente à constituição e manutenção de reserva de retenção de lucros não enquadrada no art. 194 e não prevista em orçamento de capital nos termos do artigo 196, ambos da mesma lei

É o meu voto.

Rio de Janeiro, 12 de julho de 2018.

**HENRIQUE BALDUINO MACHADO MOREIRA**  
DIRETOR RELATOR