



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2014/13977

Reg. Col. nº 9750/2015

Acusados: Amoreti Franco Gibbon
Antônio José de Carvalho
Danilo Angst
Dennis Braz Gonçalves
Doris Beatriz França Wilhelm
Edair Deconto
Felipe Saibro Dias
Fernando José Soares Estima
Gilmar Antônio Rabaioli
Jorge Py Velloso
Juliano Puchalski Teixeira
Luís Fernando Costa Estima
Marcelo de Deus Saweryn
Oscar Claudino Galli
Paulo Amador Thomaz Alves da Cunha Bueno
Paulo Ricardo de Souza Mubarack
Romildo Gouveia Pinto
Sadi Assis Ribeiro Filho

Assunto: Apurar eventual responsabilidade de administradores e fiscais da Forjas Taurus S.A. por problemas associados à venda de sociedade controlada e à divulgação dessa operação nas demonstrações financeiras.

Diretor Relator: Gustavo Machado Gonzalez

VOTO

I. INTRODUÇÃO

1. Neste processo administrativo sancionador, analisamos a responsabilidade 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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

diretores, conselheiros de administração e conselheiros fiscais da Taurus¹ por irregularidades relacionadas à venda da sociedade controlada SML e a contabilização da Operação e divulgação nas demonstrações financeiras da Companhia relativas aos períodos encerrados em 30.06.2012, 30.09.2012 e 31.12.2012.

2. Como já destacado no Relatório, as acusações podem ser agrupadas em quatro grandes temas:

- (i) Assinatura dos Contratos Não Declarados: A SEP imputa a Rabaioli, Saibro e Velloso responsabilidade por desvio de finalidade.
- (ii) Aprovação do contrato de alienação da SML sem a devida análise de crédito da Compradora: Em linhas gerais, os acusados integrantes do Grupo 1 foram acusados de atuar em desvio de finalidade (artigo 154), enquanto os acusados do Grupo 2 foram acusados de falta de diligência (artigo 153).
- (iii) Elaboração de demonstrações financeiras que evidenciavam de forma não fidedigna os reflexos da Operação: Novamente, os acusados do Grupo 1 foram acusados de atuar em desvio de finalidade, enquanto os acusados do Grupo 2 foram acusados de falta de diligência. Em ambos os casos, as acusações contra os administradores e fiscais foram feitas também com base nos artigos 176, caput, e 177, §3º, da Lei nº 6.404/1976 e nos artigos 26 e 29 da Instrução CVM nº 480/2009. Aos conselheiros fiscais do Grupo 2 imputa-se responsabilidade por infração aos artigos 153, 163, I, e VII c/c 176, caput, e 177, §3º, todos da Lei nº 6.404/1976.
- (iv) Celebração de contrato de consultoria em situação de conflito de interesses: Gibbon é acusado de infração ao artigo 156, caput, c/c artigo 165, caput, ambos da Lei nº 6.404/1976, pois prestou consultoria remunerada à TMFL no âmbito da Operação embora fosse membro do Conselho Fiscal da Taurus.

3. Todas as acusações, exceto a quarta, estão, em maior ou menor grau, relacionadas ao fato de que as reais condições da Operação foram fraudulentamente omitidas. Com efeito, penso que hoje não há dúvidas de que a Operação foi estruturada de modo a

¹ Os termos iniciados em letra maiúscula utilizados neste voto e que não estiverem aqui definidos têm o significado que lhes foi atribuído no relatório.



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

apresentar, no momento de sua divulgação, um valor superior ao que efetivamente havia sido acordado para a venda da SML.

4. Há farto material – já referido no Relatório e sobre o qual me debruçarei mais adiante, quando do exame das acusações – que demonstra que o descompasso entre o valor efetivamente acertado e aquele contabilizado e divulgado pela Companhia, inclusive em suas demonstrações financeiras, é resultado da atuação consciente de parte dos acusados. A fraude foi, inclusive, reconhecida pela Companhia, que reapresentou demonstrações financeiras a fim de registrar os efeitos contábeis da repactuação das condições da Operação desde a data da celebração do Contrato Original.

5. A fraude começou a ser descoberta depois de transcorrido quase um ano da celebração da Operação. Em resumo, em maio de 2013, um dos administradores da Companhia (Fernando Estima) – que figura, inclusive, como acusado neste processo – tomou conhecimento de contratos relacionados à Operação que não haviam sido aprovados pelo conselho de administração, tampouco previamente reportados ao referido órgão: os Contratos Não Divulgados descritos no Relatório. Esses contratos foram encaminhados ao auditor independente, que a partir de então passou a emitir pareceres ressalvados, e motivaram a adoção de uma série de medidas pela administração da Companhia, incluindo a contratação de uma investigação independente² e, em um momento posterior, a constituição de um Comitê Especial de Investigação³.

6. A Acusação refere-se, contudo, ao momento anterior à descoberta da fraude e se concentra na conduta dos administradores e fiscais à época da aprovação da Operação. Com efeito, a própria SEP destacou não ter identificado elementos que indicassem a prática de condutas irregulares no período posterior à descoberta de que os valores originais da venda da SML não eram, de fato, fidedignos⁴.

7. Ainda assim, a SEP entendeu que todos os diretores, conselheiros de administração e conselheiros fiscais da Companhia à época da Operação violaram dispositivos da Lei Societária, incluindo pessoas cuja participação na fraude foi afastada pela investigação anteriormente feita por consultoria especializada (Control Risks). A

² Aprovada na RCA de 04.12.2013. Os resultados da investigação foram apresentados ao Conselho de Administração na RCA de 28.03.2014.

³ Aprovada na RCA de 28.03.2014.

⁴ Itens 90/111 do RA/CVM/SEP/GEA-5 nº 122/2014 – fls. 2.660/2.664(v).



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

bem da verdade, exceto por um diretor (Velloso), todos os acusados neste processo e que não foram apontados pela investigação independente como participantes ou, no mínimo, conhecedores da fraude foram acusados por uma conduta culposa (falta de diligência) e não por terem participado do esquema fraudulento.

8. De qualquer modo, diante desse pano de fundo, julgo pertinente tecer algumas considerações gerais antes de entrar no exame do caso concreto.

9. A Lei nº 6.385/1976 impõe a CVM o dever de fiscalizar a atuação de diversos participantes do mercado, incluindo administradores de companhias abertas. Dentre os diversos fatores que, ao menos no meu sentir, tornam o desempenho dessa função uma tarefa extremamente desafiadora, pode-se destacar o fato de que as condutas são revistas quando já se conhece o seu resultado ou seus desdobramentos e, em muitos casos, à luz de padrões de conduta propositadamente definidos de forma aberta.

10. Por uma medida de justiça, as condutas dos participantes do mercado sempre devem ser analisadas à luz das circunstâncias conhecidas à época em que foram praticadas. Aqueles que acusam ou julgam não podem, portanto, ignorar que usualmente estão revendo fatos sabendo de mais coisas e dispondo de mais tempo do que aqueles que atuaram no calor do momento. Assim, para um julgamento justo, o julgador deve pensar de forma não intuitiva, desconsiderando fatos posteriores e se colocando no lugar daqueles cuja conduta foi questionada.

11. O caso em análise envolve um grave episódio de fraude. Eventos dessa natureza têm o potencial de minar a confiança do público investidor na higidez de nosso mercado, desestimulando o investimento da poupança popular no mercado de capitais e, conseqüentemente, no financiamento direto da inovação e da atividade produtiva. Por tal motivo, a CVM precisa atuar de forma célere e incisiva em casos de fraude, com vistas a identificar e punir os responsáveis.

12. No entanto, na apuração de responsabilidades por fraudes corporativas não se pode ignorar a extensão dos deveres fiduciários, a complexidade das estruturas empresariais e das atividades por elas desenvolvidas, tampouco a natureza dissimulada desse tipo de ilícito. A constatação de que uma fraude foi praticada no âmbito de uma companhia não autoriza automaticamente concluir pela responsabilidade de todos os seus administradores e fiscais, por mais grave que ela seja. É necessário, em cada caso,



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

entender se cada um dos referidos administradores e fiscais concorreu para a prática da fraude ou foi negligente no desempenho de suas funções.

13. Organizei este voto em seis partes, incluindo esta introdução. Na Parte 2, examino as preliminares suscitadas pelos Acusados. Indo adiante, analiso na Parte 3 a existência do esquema fraudulento e a participação de cada um dos administradores e fiscais acusados de ter conhecimento do esquema – integrantes do Grupo 1. Na Parte 4, trato das acusações de falta de diligência feitas contra membros do conselho de administração e do conselho fiscal. Na Parte 5, avalio a última das acusações, referente às supostas irregularidades praticadas por Gibbon ao prestar serviços de consultoria para a Companhia, e concluo, por fim, na Parte 6.

II. PRELIMINARES

II.1. Inépcia da acusação. Cerceamento de defesa. Não indicação de elementos mínimos de autoria e materialidade.

14. Diversas defesas alegam que o Termo de Acusação é inepto por não ter individualizado a conduta de cada Acusado, de modo que o presente processo administrativo sancionador não reuniria condições mínimas de procedibilidade e teria havido cerceamento de defesa. Há, ainda, o argumento de que não teriam sido apresentados indícios suficientes de autoria e materialidade.

15. Discordo das defesas. Conforme detalhado abaixo, considero que a Acusação reuniu satisfatoriamente elementos de materialidade e autoria para instauração deste processo administrativo sancionador, realizando a descrição das condutas omissivas e comissivas de cada um dos acusados de acordo com os fatos analisados. A meu ver, as infrações apontadas foram igualmente embasadas de maneira suficientemente coerente.

16. Como já mencionado, a Acusação dividiu os Acusados em dois grupos. No Grupo 1 estão aqueles que, na visão da Acusação, participaram da estruturação da Operação em termos diferentes dos efetivamente acordados entre as partes. Já o Grupo 2 congrega os membros dos conselhos de administração e fiscal que, segundo a Acusação, embora não tenham participado da fraude ativamente, deixaram de atuar com a diligência exigida pela lei. A Acusação fundamenta essa divisão com base em farta documentação, incluindo mensagens de correio eletrônico e os Contratos Não Declarados. Ressalto não estar, nesse momento, tecendo qualquer consideração quanto à suficiência da documentação ou sobre



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

o próprio mérito das conclusões da Acusação, que serão analisadas no momento adequado.

17. A acusação relativa à assinatura dos Contratos Não Declarados foi feita apenas contra os três diretores – Rabaioli, Saibro e Velloso – que assinaram os referidos documentos. Já as acusações contra os administradores e fiscais do Grupo 1 relativas à aprovação do Contrato Original para alienação da SML sem a devida análise de crédito da Compradora e à elaboração das demonstrações financeiras foram baseadas nos mesmos documentos que fundamentaram a separação desses acusados em um grupo diferenciado, e a formulação, contra eles, de acusações de maior gravidade, que pressupõem uma atuação dolosa. Por fim, especificamente no tocante à acusação de que Gibbon prestou serviço de consultoria remunerada no âmbito da Operação a despeito de pertencer aos quadros do Conselho Fiscal da Taurus na época, entendo que a conduta está devidamente individualizada ao longo do Termo de Acusação (fls 2.931 a 2.933).

18. Também considero que as acusações contra os membros do conselho de administração e do conselho fiscal do Grupo 2 foram devidamente individualizadas. A Acusação referente à falta de diligência na análise de crédito baseia-se no fato de que a Operação foi submetida ao conselho de administração, o qual, segundo a tese acusatória, não teria atentado para os problemas de crédito com relação à capacidade de pagamento da Compradora. Foram, portanto, acusados os conselheiros que participaram das reuniões em que a Operação foi analisada. Já a acusação de falta de diligência na evidenciação das reais condições da Operação nas demonstrações financeiras foi formulada contra os conselheiros e fiscais que aprovaram as demonstrações financeiras.

19. Voto, portanto, pelo não acolhimento dessa preliminar.

II.2. Incompetência da CVM para analisar atos internos de administração

20. Passo então ao exame do argumento de que a CVM não teria competência para analisar atos internos de administração de companhias abertas, especialmente aqueles que não repercutem no mercado de valores mobiliários.

21. A Lei nº 6.385/1976 em diversas passagens atribui competência à CVM para fiscalizar a conduta dos administradores e conselheiros fiscais de companhias abertas, inclusive em matéria societária. Nesse sentido, o artigo 4º da referida lei estabelece que a CVM deve exercer suas atribuições visando, dentre outras finalidades, a proteger os titulares de valores mobiliários e os investidores do mercado contra atos ilegais 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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

administradores e controladores de companhias (inciso IV, alínea “b”) e a assegurar o acesso do público a informações sobre os valores mobiliários negociados e as companhias que os tenham emitido (inciso VI).

22. Já o artigo 9º da Lei nº 6.385/1976 atribui à CVM o poder de apurar, mediante processo administrativo, atos ilegais e práticas não equitativas de administradores, membros do conselho fiscal e acionistas de companhias abertas e de outros participantes do mercado (inciso V), bem como de aplicar penalidades aos infratores (inciso VI). As penalidades que podem ser impostas pela CVM estão elencadas no artigo 11 da Lei nº 6.385/1976, que esclarece que as infrações puníveis pela CVM abrangem violações àquela lei, à Lei nº 6.404/1976, bem como aos normativos cujo cumprimento caiba à CVM fiscalizar.

23. Discordo, ademais, que fraudes como a que motivou a instauração deste processo sancionador não repercutem no mercado de capitais. O bom funcionamento do mercado pressupõe que os investidores recebam tempestivamente informações completas e fidedignas. Fraudes envolvendo companhias abertas têm, portanto, o potencial de minar a credibilidade de nosso mercado e devem ser reprimidas pela CVM.

24. Assim, afasto também essa preliminar.

II.3. Incompetência da CVM para julgar diretor não estatutário

25. Deconto alega que a CVM não teria competência para incluí-lo no rol de acusados, uma vez que era diretor não estatutário e integrava comitês consultivos que não podem ser considerados órgãos estatutários.

26. O Colegiado da CVM já teve a oportunidade de analisar a situação de Deconto no julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2015/5813, julgado em 13.07.2018. Naquela oportunidade, o Colegiado unanimemente acompanhou a manifestação do Diretor Relator Gustavo Borba e concluiu que o Comitê de Auditoria e Riscos, que Deconto integrava, tinha natureza estatutária:

“Além da diretoria executiva não estatutária, o Acusado exercia, no período objeto da acusação, o cargo de “Membro do Comitê de Auditoria e Riscos” (CAR), cuja existência obrigatória estava expressamente indicada no art. 27 do Estatuto da Companhia, o qual, no art. 32, previa ainda parte das competências do órgão, do que se conclui que o CAR era um órgão de natureza estatutária, estando seus membros, por determinação do art. 160 da LSA, submetidos aos deveres e responsabilidades dos administradores, tal como



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

consta da seção IV do capítulo XII da Lei nº 6.404/76, o que inclui o dever previsto no art. 155, § 1º, que foi objeto da acusação. (...)

Desta forma, considerando que o Acusado exercia o cargo estatutário de membro do Comitê de Auditoria e Risco, rejeito a preliminar de mérito no sentido de que o art. 13 da ICVM 358 e o art. 155, § 1º, c/c art. 160, da Lei 6.404/76, não seriam aplicáveis ao caso.”

27. A defesa não traz qualquer argumento que inove em relação ao referido precedente, razão pela qual concluo que o artigo 160 da Lei nº 6.404/1976, segundo os deveres e responsabilidades elencados nos artigos 153 a 159 daquele diploma “aplicam-se aos membros de quaisquer órgãos, criados pelo estatuto, com funções técnicas ou destinados a aconselhar os administradores” é também aplicável ao caso em tela. Assim, voto também pelo indeferimento dessa preliminar.

II.4. Aprovação de contas e exoneração de responsabilidade

28. Alguns acusados alegam que a assembleia geral da Companhia aprovou sem reserva as demonstrações financeiras e as contas dos administradores referentes ao exercício social de 2012, exonerando-os, assim, de qualquer responsabilidade conforme preceitua o artigo 134, §3º, da Lei nº 6.404/1976. Por tal motivo, prosseguem os defendentes, a CVM somente poderia imputar-lhes responsabilidades caso o *quitus* fosse previamente anulado pelo Judiciário.

29. O argumento foi construído a partir de uma premissa equivocada e não pode, portanto, prosperar. Em nosso ordenamento jurídico, uma mesma conduta pode simultaneamente configurar um ilícito penal, administrativo e civil⁵. Os dispositivos da Lei nº 6.404/1976 que tratam da responsabilidade dos administradores cuidam, apenas, de responsabilidade civil⁶. Assim, a exoneração dada pela assembleia geral ao aprovar as

⁵ “De acordo com o sistema jurídico brasileiro, é possível que de um mesmo fato (aí incluída a conduta humana) possa decorrer efeitos jurídicos diversos, inclusive em setores distintos do universo jurídico. Logo, um comportamento pode ser, simultaneamente, considerado ilícito civil, penal e administrativo, mas também pode repercutir em apenas uma das instâncias, daí a relativa independência.” STF, RHC 91.110/SP, Rel. Min. Ellen Gracie, Dje 22.8.2008.

⁶ Nesse sentido, ressalta Luiz Antonio Sampaio Campos que “o sistema de responsabilidade da LSA resulta apenas a responsabilidade no plano civil. Não é, todavia, a única responsabilidade a que podem estar sujeitos os administradores. Estes poderão, ainda, conforme o caso, sujeitar-se a responsabilidade criminais e administrativas, em que os conceitos não são necessariamente iguais aos previstos para a responsabilidade, especialmente no tocante ao regime da formação de culpa, entre outros”. CAMPOS, Luiz Antonio Sampaio. “Deveres e responsabilidades dos administradores”. In: LAMY FILHO, Alfredo;



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

contas dos administradores impede (rectius: dificulta, visto que demanda a ação judicial de anulação de deliberação assemblear) apenas que a Companhia proponha ação de responsabilidade (artigo 159) contra os seus administradores.

30. O poder disciplinar da CVM não se confunde com o regime de responsabilidades da Lei Societária. A toda evidência, a assembleia geral não pode dispor da pretensão punitiva da CVM. O artigo 9º, VI, da Lei nº 6.385/1976 deixa claro que eventuais pretensões indenizatórias da companhia ou de seus acionistas não se confundem com a pretensão punitiva da CVM, quando prevê que “[a] Comissão de Valores Mobiliários (...) poderá (...) aplicar aos autores das infrações indicadas no inciso anterior as penalidades previstas no artigo 11, sem prejuízo da responsabilidade civil ou penal” (grifei).

31. Diante do exposto, voto por rejeitarmos também essa preliminar.

II.5. Ausência de prejuízos. Resposta favorável do mercado ao anúncio da Operação. Ausência de benefícios.

32. Alguns acusados sustentam que as alegadas irregularidades não teriam resultado em prejuízo para a Companhia ou para terceiros, razão pela qual não caberia imputação de responsabilidade.

33. O argumento não procede. Os processos administrativos sancionadores instaurados pela CVM buscam apurar responsabilidades das pessoas sujeitas à jurisdição da CVM por violações à Lei nº 6.385/1976, à Lei nº 6.404/1976, ou aos normativos cujo cumprimento caiba a CVM fiscalizar. A consequência do processo, caso se conclua pela efetiva pela violação à lei ou ao regulamento, é a aplicação de uma das penalidades previstas no artigo 11 da Lei nº 6.385/1976.

34. No âmbito de um processo administrativo sancionador, a análise sobre eventual falta de diligência ou desvio de finalidade independe de prova de prejuízo para a companhia ou para o mercado ou da demonstração de benefícios para qualquer pessoa⁷.

BULHÕES PEDEREIRA, José Luiz (Org.). *Direito das Companhias*. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2017, p. 1.203.

⁷ As eventuais consequências da infração devem ser levadas em consideração para fins de dosimetria, podendo até levar a absolvição dos acusados, mas a consumação de infração administrativa aos deveres de conduta impostos aos administradores de companhias abertas independe de a conduta, comissiva ou omissiva, gerar um resultado.

Não são todas as infrações administrativas que apresentam justa causa para instauração de processo sancionador e, conseqüentemente, para a aplicação de penalidade. O poder sancionador deve ser exercido



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

O argumento das defesas, da forma como foi construído, se baseia em uma lógica de responsabilidade civil, no qual se busca indenização por danos causados, não podendo ser transplantado para o processo administrativo sancionador.

35. Feito esse esclarecimento, me parece relevante destacar que os ilícitos imputados aos acusados, especialmente aos administradores do Grupo 1, são de extrema gravidade. Afinal de contas, os administradores de companhias abertas devem atuar buscando preservar os interesses da companhia e, no caso, existem diversos elementos indicando a existência de um estratagema destinado a falsear as reais condições de venda da SML para a Renill. A informação é o principal bem jurídico tutelado pela regulação do mercado de capitais e houve, no caso, a divulgação de informações falsas. Ademais, a fraude resultou em indiscutíveis prejuízos à Companhia, que teve, por exemplo, que arcar com custos associados à investigação independente, à contratação de advogados, e ao refazimento e à republicação de demonstrações financeiras.

36. Pelos mesmos argumentos acima elencados, deve também ser rechaçado o argumento das defesas de que o mercado reagiu bem ao anúncio da Operação.

37. Voto, portanto, pela rejeição dessas preliminares.

II.6. Falta de indicação das penalidades aplicáveis

38. Alguns acusados alegaram que o Termo de Acusação seria nulo por supostamente não informar as hipóteses de sanção aplicáveis a eles. Sobre isso, ressalto que as hipóteses foram expressamente informadas no tópico “V - Das Considerações Finais” do Termo de Acusação, de modo que essa argumentação não é cabível. A área técnica não precisa repetir o texto da lei na peça de acusação e não cabe a ela sugerir qual penalidade deve ser aplicada ao caso concreto, cabendo ao Colegiado, após a análise dos fatos, determinar as penalidades aplicáveis. Assim, voto pela rejeição dessa preliminar.

apenas nos casos em que a punição se mostre como medida necessária e adequada, tendo em vista as finalidades da CVM em sua atividade sancionadora. Nesse sentido, vale notar que o legislador prestigiou e reforçou, por meio da alteração do §4º do artigo 9º da Lei nº 6.385/1976 pela recente Lei nº 13.506/2017, a utilização de outros instrumentos de supervisão que se mostrem mais adequados a casos que envolvam baixa expressividade da lesão ao bem jurídico tutelado. Nesse sentido, em diversas oportunidades o Colegiado já aplicou o princípio da insignificância para absolver acusados. Sobre o assunto, cf. os Processos Administrativos Sancionadores CVM nº 11/2013, j. em 30.01.2018, nº RJ2015/2027, j. em 02.04.2019, ambos de minha relatoria.



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

II.7. Sigilo de correspondência

39. Rabaioli alega que as provas produzidas a partir da revisão de e-mails seriam ilícitas por violarem o sigilo de correspondência, garantido pelo artigo 5º, XII, da Constituição Federal de 1988. Esse argumento, entretanto, não merece acolhida.

40. O Colegiado da CVM já teve a oportunidade de se manifestar sobre o assunto no âmbito do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2012/11002, de relatoria do Diretor Roberto Tadeu Antunes Fernandes, quando da análise, em 06.08.2016, de pedido de produção de provas.

41. No referido precedente, o Diretor Relator considerou que as provas em questão correspondiam a mensagens trocadas pelos acusados por meio do e-mail corporativo e computadores da empresa, ou a eles posteriormente remetidos. Nesse contexto, destacou farta jurisprudência brasileira no sentido de afirmar a legalidade do acesso, pelo empregador, às mensagens enviadas por meio digital disponibilizado pela empresa, uma vez que esse é ferramenta de trabalho e que a empresa pode inclusive ser responsabilizada pelo mau uso desse instrumento, assim como ter sua boa imagem comprometida⁸.

42. No presente caso, as comunicações eletrônicas utilizadas na investigação foram coletadas em bancos de dados da própria Companhia, bem como de seus computadores. Com isso, é possível comprovar ou, em alguns casos, deduzir que todos os e-mails ali analisados tiveram como remetente ou ao menos como um dos destinatários endereço de e-mail corporativo. Diante do exposto, concluo ser perfeitamente lícito o acesso pela Taurus a tais e-mails e o uso destes em investigação por ela encomendada e voto pela rejeição dessa preliminar.

II.8. Consunção (Galli)

43. Galli defende a aplicação do princípio da consunção à acusação de falta de ajuste a valor presente do valor de venda reconhecido nas demonstrações financeiras, uma vez que a regra alegadamente infringida nesse ponto é destinada a contas do ativo, e a SEP também formula acusação em razão do reconhecimento do preço de venda no ativo.

⁸ Cumpre destacar que diretores não são empregados da companhia. Também não o são os conselheiros de administração e fiscais. Contudo, a aplicação de tais precedentes é perfeitamente adequada ao caso, uma vez que os argumentos de ser o e-mail corporativo ferramenta de trabalho e, principalmente, de seu mau uso poder trazer consequências negativas para a empresa se mantêm.



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Segundo o acusado, “se a classificação não seria no ativo, não haveria porque demandar a aplicação de um critério destinado a contas do ativo”.

44. O argumento do acusado peca por não perceber que as duas infrações contábeis se referem a parcelas distintas do preço de venda. Segundo a Acusação, a Parcela B não deveria ter sido reconhecida como ativo (fls. 2922/2923), enquanto a Parcela A poderia ter sido reconhecida como ativo, mas com o devido ajuste a valor presente (fl. 2923).

45. Não há que se falar, portanto, em consunção (ou absorção), razão pela qual essa preliminar deve também ser rejeitada.

III. ANÁLISE ACERCA DA PARTICIPAÇÃO DOS ADMINISTRADORES E FISCAIS DO “GRUPO 1” NA ESTRUTURAÇÃO DA FRAUDE

III.1. Considerações iniciais. Existência de fraude

46. Superadas as preliminares, passo ao exame do mérito.

47. Como já mencionado, há um conjunto bastante robusto de provas a demonstrar a existência de uma fraude, perpetrada para falsear os reais termos do acordo que havia sido firmado entre os executivos da Taurus e da Renill responsáveis pela condução da Operação. Após a descoberta dos Contratos Não Declarados, todos os profissionais que examinaram a Operação – EY, Control Risks e o CEI – concluíram que, desde a celebração da Operação, o real preço de venda não incluía a Parcela B. A própria administração da Companhia endossou essa conclusão, ao determinar o refazimento e a republicação das demonstrações financeiras dos períodos em que os termos da venda haviam sido originalmente evidenciados como se os termos do Contrato Original divulgados refletissem os reais termos e condições da venda da SML para Renill. Muitas defesas, vale dizer, não negam a existência da fraude e focam em justificar a conduta dos respectivos defendentes no caso concreto.

48. No meu sentir, o Aditivo Sem Número, datado de 02.01.2013 e assinado por Rabaioli e Saibro, é prova cabal do estratagema fraudulento. Referido documento torna sem efeito a cláusula que previa o pagamento da Parcela B com base em uma suposta *due diligence* nos ativos transferidos à SML. Entretanto não há qualquer evidência de que a alegada auditoria tenha sido realizada. Sobre o assunto, transcrevo trecho dos esclarecimentos prestados pela EY durante a investigação (fls. 670-683):



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

“Entrevistamos diversos profissionais da Forjas Taurus, bem como o seu Conselho de Administração que nos informaram desconhecer a existência de qualquer serviço ou relatório como produto final de uma Due Diligence realizada na SM Metalurgia. Também, não encontramos nos documentos e correspondências que inspecionamos, seja no curso da nossa auditoria para o ano de 2012, seja nos procedimentos específicos realizados após detectarmos os contratos não declarados, nenhuma evidência que tal trabalho tenha sido efetivamente realizado”.

49. Ainda que a referida auditoria tivesse efetivamente ocorrido – o que, em vista das provas dos autos, somente considero para esgotar o argumento –, é evidente que uma mudança tão relevante nas condições da Operação deveria ter observado os mesmos trâmites da contratação original. Nesse sentido, subscrevo as conclusões do parecer jurídico de fls. 653/685, segundo o qual o estatuto social da Taurus à época exigia aprovação do conselho de administração da Companhia para atos que importassem renúncia de direito acima de determinado valor, o que se aplicava nesse caso, mas não foi feito. No meu sentir, o fato de esse contrato ter sido solertemente ocultado é mais um elemento que evidencia a fraude urdida por parte da administração.

50. Pelos mesmos motivos, julgo de todo improcedente o argumento de que a exclusão da Parcela B teria sido solicitada pela Renill em razão de sua posterior constatação de que “o valor de determinados ativos objetos da transação deveria ser revisto” e que os signatários dos Contratos Não Declarados teriam concordado com a mudança para “evitar um futuro litígio a respeito e, principalmente, preservar a obrigação assumida pela Renill de prestar assistência técnica aos clientes que adquiriram máquinas da Taurus Máquinas”. O argumento não resiste ao confronto com os fatos, que indicam claramente que os responsáveis pela negociação da Operação nunca consideraram a segunda parcela como um componente real do preço, tendo desde o início, independentemente de qualquer auditoria, acordado que esse valor não seria cobrado.

III.2. Os e-mails coletados: quem estava envolvido na fraude?

51. Os e-mails obtidos durante a investigação independente conduzida a pedido da Companhia tornam ainda mais evidente a existência da fraude e nos ajudam a identificar os seus autores.

52. Em minha avaliação, não há dúvida de que os diretores Rabaioli, Saibro, Deconto, Velloso e Gonçalves, bem como os conselheiros fiscais Gibbon e Saweryn participaram



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

da estruturação da fraude ou, ao menos, tinham conhecimento das reais condições do negócio e se quedaram silentes, anuindo com a fraude. Senão vejamos.

53. Rabaioli foi o principal arquiteto da fraude. Além do fato de ele ter assinado, em conjunto com Saibro, o Aditivo Sem Número, ele aparece como remetente, destinatário ou mesmo em cópia de diversas mensagens comprometedoras. Dentre as mensagens eletrônicas acostadas aos autos, destaco, por exemplo, a de 10.04.2012, na qual o referido diretor encaminha para os representantes da Compradora a minuta de e-mail que deveria ser encaminhada a Gonçalves, diretor presidente da Taurus. A troca de e-mail subsequente demonstra que Rabaioli estava, desde o início, envolvido na concepção do negócio de uma forma que não era totalmente transparente ao menos para parte dos administradores da Companhia.

54. Já o e-mail de O.T. para Rabaioli de 18.06.2012 (fl. 428) é mais uma prova de que os termos realmente acordados para a Operação jamais incluíram a Parcela B e evidencia que Rabaioli não apenas tinha ciência como também envolvimento na estruturação da fraude. Também corroboram a estruturação da fraude os e-mails trocados com os assessores jurídicos externos, no qual fica claro que, para Rabaioli, o valor efetivo de venda da SML desde o início não incluía a Parcela B.

55. Também existem fartas provas contra Saibro. Destaco, em especial, o e-mail enviado para alguns funcionários da Taurus, em 20.06.2012, encaminhando um documento anexo cujo teor é praticamente idêntico ao do Aditivo Sem Número. Esse e-mail deixa evidente que, já na época da assinatura do Contrato Original, Saibro estava envolvido nas tratativas que buscavam assegurar que a Parcela B incluída no Contrato Original jamais seria cobrada e também levanta dúvidas quanto à data da efetiva assinatura desse aditivo.

56. Ainda no que se refere à conduta de Saibro, vale também mencionar o e-mail de 20.06.2012, no qual o referido diretor solicita que o fato relevante que noticiou a Operação fosse divulgado de forma incompleta, omitindo os valores acordados e as condições de pagamento. Por fim, embora a Acusação não tenha logrado obter qualquer prova de que os executivos envolvidos na fraude tenham tido benefício financeiro em razão da Operação, causa no mínimo estranheza que Rabaioli, em e-mail de 10.08.2012, tenha dito a Saibro “Avisa tua patroa para se acostumar com uma BMW”, principalmente considerando que, conforme apresentado na defesa de Ribeiro, os compradores da SML possuíam duas revendedoras de automóveis da marca BMW.



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

57. No tocante à conduta de Deconto, destaco as mensagens de 11.11.2011, 28.05.2012, 01.06.2012, 15.06.2016, 19.06.2012 e 21.12.2012. Transcrevi os trechos mais relevantes das referidas mensagens no Relatório e, em benefício da síntese, eles não serão replicados aqui. Creio que esse conjunto de mensagens deixa clara a participação desse administrador na montagem da fraude.

58. Já Gonçalves parece ter tido uma participação menor na concepção da fraude, mas ainda assim creio que existem elementos suficientes para concluir que ele sabia que os reais termos da operação eram substancialmente diferentes daqueles que vieram a ser formalizados no Contrato Original e refletidos nas demonstrações financeiras da Companhia e, no mínimo, consentiu com a implementação da fraude.

59. Gonçalves foi eleito diretor presidente da Taurus em 10.08.2011. Em entrevista veiculada pelo jornal Valor Econômico em 12.08.2011, Gonçalves menciona que “[u]m dos projetos mais imediatos é vender a controlada Wotan (...)”. Isso indica que a venda do segmento de máquinas e ferramentas estava no seu radar desde sua eleição e parecia ter relevância para a Companhia a ponto de merecer ser mencionada em entrevista sobre a eleição do novo diretor presidente.

60. Gonçalves alega que ingressou na Taurus após o início das tratativas com a Renill. A leitura dos e-mails abaixo indica que essa afirmação não é correta. No entanto, mesmo que isso fosse verdade, esse argumento não se sustenta. O Contrato Original foi celebrado mais de 10 meses após seu ingresso na Taurus. Além disso, esse processo também versa sobre demonstrações financeiras elaboradas e divulgadas durante o seu mandato.

61. Gonçalves participou da troca de diversos e-mails sobre a negociação da venda da SML. Alguns deles, em especial, chamam mais a atenção.

62. Em 11.11.2011, Deconto envia um e-mail a Gonçalves sobre a possibilidade de uma reunião com R.C. e O.T. para conversarem sobre opções relativas à TMFL e no qual afirma o seguinte: “não abordei todo nosso interesse na conversa”. Na cadeia de e-mails, antes desse, O.T. escreve o seguinte para Deconto (com cópia para R.C.): “conversei com o R.C. e sem problemas de nos reunirmos para tentar acharmos juntos uma solução para a Taurus Máquinas” (nome verdadeiro omitido) e, no anterior, O.T. afirma o seguinte para W.A., da BR Advisory Partners Participações S/A, que havia sido contratada pela Taurus para assessorar na venda da TMFL, “é do nosso conhecimento que existiria uma questão indefinida em relação as empresas ‘Wotan Máquinas e Wotan Participações’ 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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

que diz respeito aos antigos acionistas (anteriores a Taurus)... este assunto, até onde sabemos é um assunto com uma certa dificuldade de solução e como estas empresas estão sendo o escopo desta venda, como ficaria isto????”. Esses e-mails indicam que Gonçalves tinha ciência das conversas com a Renill desde o início e conhecimento de outros “interesses” envolvidos nessa venda, embora não seja possível saber quais eram esses interesses. Além disso, os compradores já sabiam desde 2011 que, de algum modo, a Wotan potencialmente faria parte ou teria repercussões no negócio.

63. No dia 10.04.2012, R.C. enviou um e-mail a Gonçalves para confirmar “proposta vinculante para a aquisição da Taurus Máquinas, pelo valor de R\$64.000.000,00 (sessenta e quatro milhões de reais), a serem pagos, de forma parcelada, a partir de Janeiro de 2013, assumindo os endividamentos bancários”. Esse acabou sendo o valor da Parcela A apenas e, na época, o negócio contemplava a assunção de dívidas por parte da Renill, o que acabou sendo modificado posteriormente.

64. Em 20.06.2012, Gonçalves, ao receber a minuta do fato relevante sobre a venda da SML, pede a França que não divulgue os valores da operação conforme enfaticamente solicitado por R.C. Esse pedido é incompatível com sua posição de diretor-presidente de uma companhia aberta, principalmente considerando que a venda da SML pode ser considerada material para a Taurus, como vimos anteriormente. De fato, os valores não foram divulgados naquele momento. Consta no fato relevante que a “contabilização e valores serão divulgados no balanço do 2º trimestre de 2012 da Companhia”.

65. Ainda em 20.06.2012, o advogado externo da Taurus envia e-mail intitulado “Wotan” para Gonçalves e Deconto, em que circula a “última redação do contrato de promessa de compra e venda”, ao que Deconto, copiando Gonçalves, pede se “podem enviar o aditivo”. Embora não seja possível determinar a que se refere esse aditivo, causa estranheza a referência a um aditivo apenas poucos dias após a assinatura do Contrato Original, que ocorreu em 15.06.2012, e no dia de sua aprovação pelo conselho de administração.

66. Em 12.09.2012, Saibro enviou e-mail a Gonçalves e Rabaioli informando que a Taurus teria que pagar R\$1,75 milhão à SML no dia 17.09.2012, mas havia concordado em atender à solicitação de R.C. de adiantar R\$1,0 milhão para 13.09.2012 e pagar o saldo de R\$750 mil no dia 20.09.2012, uma vez que o custo financeiro não era significativo. Ele termina seu e-mail dizendo “Vamos colocar + esta na lista de ‘bondades’...”. Não está claro a que tal pagamento se refere, mas causa estranheza a



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

referência a “bondades”. Isso seria algo que deveria ter chamado a atenção de Gonçalves caso ele não tivesse conhecimento da estratégia por trás da venda da SML.

67. Em sua defesa, Gonçalves argumenta que “não seria sequer razoável a interpretação de que o Defendente, meses após sua chegada, sem nenhum relacionamento prévio com os negócios da Taurus ou com as pessoas ali atuantes, tenha sido admitido a um grupo organizando uma operação de natureza ilegal ou ilegítima”. Além disso, explica que “substituiu, nas funções de Diretor Presidente, as pessoas que até então acumulavam as condições de acionistas controladores e principais administradores da Taurus. Essas pessoas, inclusive, eram os grandes patrocinadores da decisão, já longamente tomada e consensual na Companhia, de desinvestir ou descontinuar o segmento máquinas ferramentas”.

68. Esses argumentos não me convencem. Em razão dos e-mails trocados e da sua posição como diretor presidente da Companhia, acredito que Gonçalves tinha conhecimento da estratégia que foi criada para estruturar a venda da SML de modo a quitar as dívidas da Wotan, evitar prejuízos contábeis e gerar certos efeitos fiscais e, embora tivesse poderes para isso, nada fez para evitar que essa estratégia fosse implementada. Fica caracterizada, portanto, sua participação nessa estratégia.

69. Além disso, Gonçalves argumenta, em sua defesa, que “a situação gravosa do segmento máquinas ferramentas era, de longa data, notória, de ampla divulgação e, portanto, não poderia gerar expectativa de valor positivo pelos investidores na Taurus”. Essa afirmação é, no entanto, inconsistente com o reconhecimento contábil de um valor de venda da SML de cerca de R\$115 milhões.

70. Gonçalves alega ainda que, a despeito de ocupar o cargo de Diretor Presidente, delegava competências, não tendo se envolvido com profundidade nas negociações acerca da alienação da TMFL. É aceitável e comum que um Diretor Presidente delegue funções, não sendo razoável esperar-se que ele se envolva em tudo. No entanto, em razão da materialidade do valor de venda da SML e do seu envolvimento na sua aprovação, considero esse argumento, no caso, insubsistente.

71. Concluo, portanto, que Gonçalves também participou da estratégia fraudulenta de incluir a Parcela B no Contrato Original, embora ela não refletisse o efetivo acordo entre as partes. Embora não existam provas de que ele se envolveu diretamente na concepção da fraude, ele ao menos tinha conhecimento dessa estratégia e consentiu com a sua



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

implementação, sem envidar quaisquer esforços para evitá-la, a despeito de ocupar o mais alto cargo na administração da Companhia. Dessa forma, entendo que descumpriu o artigo 154 da Lei nº 6.404/1976.

72. Velloso é o último diretor acusado de integrar o Grupo 1. No entanto, diferentemente dos demais acusados, a acusação contra ele não se fundamenta, no todo ou em parte, em mensagens de correio eletrônico, uma vez que ele não envia mensagens comprometedoras nem recebe e-mails sobre a Operação, exceto por alguns e-mails enviados por Rabaioli exclusivamente para ele. A tese da Acusação, no tocante a Velloso, se baseia sobretudo na análise dos Contratos Não Declarados, e será separadamente examinada no item III.4 deste voto.

73. Passo agora ao exame da conduta dos conselheiros fiscais Gibbon e Saweryn.

74. Creio que a Acusação logrou reunir provas robustas acerca da participação dos dois acusados. Com relação a Gibbon, destaco, por exemplo, o e-mail de 21.12.2012, no qual ele sugere que o contato para a renegociação do preço de venda da SML “deveria ser provocado pela Renill, mediante uma notificação extrajudicial à TML” a fim de conferir “um caráter oficial e de maior credibilidade às negociações que virão a seguir e que culminarão com a modificação do contrato anteriormente firmado”.

75. Gibbon chega inclusive a sugerir a linguagem a ser usada na notificação extrajudicial. A Renill, de fato, enviou notificação extrajudicial à Taurus, em 12.08.2013, por meio da qual requereu a “repactuação das condições da negociação em que adquirimos a SM Metalurgia Ltda., em especial seu preço, considerando as atuais condições do mercado”. Posteriormente, as partes celebraram o 2º Aditivo, que formalizou o cancelamento da Parcela B.

76. Em sua defesa, Gibbon não apresenta nenhuma explicação razoável em sentido contrário. Apenas argumenta, em relação a isso, que tal e-mail não deve ser usado como prova para condená-lo por se tratar de um único e-mail entre os 577 e-mails analisados pela Control Risks. Considero esse argumento fraco. A uma, porque outros e-mails no qual ele aparece, seja como remetente ou como destinatário, são também indicativos de sua participação no esquema fraudulento⁹. A duas, porque Gibbon era expert em

⁹ Por exemplo, em 07.08.2013, Gibbon encaminha para Deconto e-mail de Mello para Gibbon, no qual escreve “Para conhecimento. Leia **e delete...**” (grifei). Em seu e-mail, Mello relata, sobre a venda da SML,



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

tributação e a fraude, ao que tudo indica, teve como motivação – ou uma de suas motivações – evitar o reconhecimento da perda contábil no momento da venda. A três, porque nesse exame de autoria o que releva não é a quantidade de e-mails, mas sim o conteúdo das mensagens.

77. Em 28.05.2012, Saweryn afirma que “tinha entendido que a proposta da SUD seria realizada em valor próximo a R\$62 MM, que se trata do PL da New Co. E, ainda, que a SUD efetivamente não realizaria nenhum pagamento à Forjas Taurus, uma vez que a obrigação era de assumir os empréstimos e financiamentos da TMFL. Esses R\$62 MM seriam paulatinamente reconhecidos como perda pela Taurus no resultado do exercício nos próximos 5 anos. Como a proposta é de R\$ 128 MM, estou entendendo que haverá sim o pagamento pela SUD de R\$64 MM. A outra parcela de R\$64 MM, essa sim será perdoada?”.

78. Em sua defesa, Saweryn argumenta que ingressou na administração da Companhia após o início das tratativas com a Renill. O e-mail acima indica que Saweryn estava a par das negociações com a Renill mesmo antes da celebração do Contrato Original. Além disso, ainda que sua afirmação fosse verdade, esse argumento não se sustenta. O Contrato Original foi assinado um mês e meio após seu ingresso na Taurus. Além disso, esse processo também versa sobre demonstrações financeiras elaboradas e divulgadas durante o período em que era conselheiro fiscal da Taurus.

79. Saweryn alega, ainda, que “desconhecia qualquer tipo de irregularidade que eventualmente estivesse sendo arquitetada” na época da assinatura do Contrato Original. O argumento não é crível, especialmente quando vemos que, em seu e-mail de 28.05.2012, ele faz referência expressa ao perdão de parte do preço de venda da SML e ao reconhecimento de perda paulatina nos próximos cinco anos. Argumenta também que, no e-mail transcrito acima, ele quis esclarecer que o pagamento seria feito R\$64 milhões em dinheiro e R\$64 milhões por meio de assunção de dívida. Entendo, no entanto, que, embora a linguagem do e-mail seja confusa, é inegável que ele se refere expressamente a “perdão”, o que de fato foi feito posteriormente.

80. Saweryn, à semelhança de Gibbon, menciona ainda, em sua defesa, que a própria Renill reconheceu, em 01.07.2013, juntamente com a Taurus, a invalidade dos

que, “apesar de todas as explicações do Presidente, o desconforto existe, pois esta operação coloca a Cia numa situação vulnerável”. Causa estranheza a preocupação de Gibbon para que Deconto apague o e-mail.



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

documentos que não o Contrato Original e o 1º Aditivo, assim como o fez o parecer do escritório de advocacia Zulmar Neves Advogados, contratado para analisar tal questão. Assim, os documentos ocultos não produziram efeitos jurídicos, contábeis ou negociais, não possuindo reflexos nas demonstrações financeiras. Como disse anteriormente, os Contratos Não Declarados de fato não produziram efeitos jurídicos ou contábeis, mas refletiam a efetiva negociação entre as partes e continham termos diferentes daqueles previstos no Contrato Original e no 1º Aditivo, bem como daqueles refletidos nas demonstrações financeiras originalmente elaboradas, aprovadas e divulgadas pela Taurus. Por esse motivo, são relevantes no contexto deste processo administrativo sancionador.

81. Além disso, Saweryn também ressalta que o posicionamento de não reelaboração das demonstrações financeiras de 2012 foi adotado pelo Conselho Fiscal apenas enquanto esse não teve acesso aos Contratos Não Declarados, os quais foram primeiramente entregues à EY. A administração da Taurus os teria mantido sob sigilo durante cinco meses sob a alegação de ainda estar examinando sua validade. Mais uma vez, a argumentação não me parece factível diante do e-mail de Saweryn de 28.05.2012, mencionado acima.

82. Considero que cabe concluir que, antes mesmo da execução do Contrato Original, Saweryn já tinha conhecimento do plano de perdão de parte substancial do valor de venda da SML e do não reconhecimento da perda contábil no momento da venda, objetivados pela fraude. Isso, entretanto, não foi refletido nas demonstrações financeiras originais de 30.06.2012, 30.09.2012 e 31.12.2012, o que não o impediu de subscrever os pareceres do Conselho Fiscal sobre tais demonstrações financeiras, os quais foram emitidos sem qualquer ressalva. Dessa forma, concluo que descumpriu o artigo 154, caput, c/c artigo 165, caput, da Lei nº 6.404/1976.

III.3. Os Contratos Não Declarados: os documentos foram pós-datados?

83. A Acusação alega que o Aditivo Sem Número, o Contrato de Fornecimento 2013 e a Carta 2013 foram pós-datados.

84. O Contrato de Fornecimento 2013 e a Carta 2013, datados de 02.01.2013 foram considerados pós-datados pela SEP, uma vez que têm registro em cartório em 14.08.2012. Ademais, Rabaioli é um dos signatários dos referidos documentos, embora tenha se desligado da Taurus em 17.12.2012. Em sua defesa, Rabaioli, argumenta que a diferença entre as datas não passa de uma mera divergência. Considero esse argumento bastante



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

frágil diante de todo o contexto analisado e da prova certa que constitui a data do reconhecimento de firma em contraste com a data do contrato e a data de seu desligamento da Taurus. Assim, entendo que restou suficientemente demonstrado nos autos que o Contrato de Fornecimento 2013 e a Carta 2013 foram, de fato, pós-datados.

85. Com relação ao Aditivo Sem Número, entendo que as provas são menos evidentes, mas ainda assim nos permitem subscrever a tese acusatória com a necessária segurança. O fato de Rabaioli ter deixado a Companhia em 17.12.2012 e esse contrato estar datado de 02.01.2013 não é, creio eu, suficiente, por si só, para concluir pela falsidade da data. Isto porque o aditivo não foi celebrado pela Taurus, mas pela TMFL, e Rabaioli permaneceu na diretoria dessa última após 17.12.2012 – a data utilizada pela Acusação é a da renúncia ao cargo de diretor da Taurus.

86. Todavia, há outros elementos que robustecem a tese da Acusação. O mais eloquente, a meu ver, é o fato de Saibro ter enviado para funcionários da Taurus um documento anexo cujo teor é praticamente idêntico ao do Aditivo Sem Número já em 20.06.2012. Ademais, o Aditivo Sem Número é, na perspectiva da estruturação da fraude, o principal dos Contratos Não Declarados, havendo motivos para considerar que ele foi concebido e formalizado naquele mesmo período. Diante do exposto, julgo que a Acusação demonstrou que o Aditivo Sem Número também foi pós-datado.

87. Ressalto, todavia, que o fato de administradores assinarem um documento pós-datado não é por si só suficiente para automaticamente concluir pela atuação em desvio de finalidade, em que pese esse possa inclusive configurar infração de natureza diversa ou com diferentes repercussões. Muito já se discutiu, inclusive, em doutrina e jurisprudência no âmbito do direito civil¹⁰, quanto à chamada “simulação inocente” vis-à-vis a “simulação maliciosa”, a restar caracterizadas tendo em vista a boa ou má-fé das partes envolvidas à luz do intuito (ou não) de enganar ou prejudicar terceiros ou de violar disposição legal. Essa conclusão dependerá das circunstâncias do caso concreto. No caso em exame, parece-me que o fato de parte dos Contratos Não Declarados ter sido

¹⁰ O §1º do artigo 167 do Código Civil de 2002, à semelhança do artigo 102 do revogado Código Civil de 1916, estabelece que haverá simulação nos negócios jurídicos quando: "I – aparentarem conferir ou transmitir direitos a pessoas diversas daquelas às quais realmente se conferem, ou transmitem; II – contiverem declaração, confissão, condição ou cláusula não verdadeira; III – os instrumentos particulares forem antedatados, ou pós-datados." (grifei).



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

claramente pós-datada é mais um elemento que comprova a implementação da fraude, que, indiscutivelmente, configura violação ao artigo 154 da Lei Societária.

III.4. A atuação de Velloso

88. Passo agora à análise da acusação formulada contra Velloso.

89. Como já indicado, a situação de Velloso é diferente da dos demais acusados do Grupo 1, pois o principal fundamento para a acusação contra ele formulada não são mensagens de correio eletrônico, mas a sua participação na assinatura dos Contratos Não Declarados.

90. Esse fato, aliás, pode explicar a divergência entre as conclusões da Control Risks e as do CEI e da Acusação. Com efeito, a Control Risks concluiu que a participação de Velloso na fraude pode ser tida como “quase que inexistente considerando sua ausência nas trocas de e-mails sobre o tema”. Seus serviços investigativos, vale destacar, foram fundamentalmente voltados a busca e análise de correspondências e documentos eletrônicos, daí o foco em e-mails e computadores, e não propriamente no exame das características e dos termos dos Contratos Não Declarados.

91. A ressalva é importante para melhor delimitar o alcance das colocações feitas pela Control Risks, que, no que tange à atuação de Velloso, não foram acolhidas pelo CEI nem pela Acusação, que imputou a Velloso, em conjunto com os demais integrantes do Grupo 1, infração ao artigo 154 da Lei nº 6.404/1976, entendendo que Velloso tinha conhecimento e participou da fraude, especialmente em função dos documentos que assinou.

92. O próprio relatório da Control Risks apontou para o fato de que foram localizados alguns e-mails enviados por Rabaioli exclusivamente para Velloso, informando-o sobre o andamento da Operação, sem que Velloso os tenha respondido, observando que, de todo modo, não eram e-mails que demandassem respostas de Velloso e que não ficou clara a razão que justificaria tais atualizações feitas pelo “amigo e colega” Rabaioli. Note-se que, em mais de uma passagem, a Control Risks reporta haver proximidade entre os dois acusados, sem, contudo, detalhar as razões que a levaram a essa constatação.

93. Em certo trecho, a Control Risks destaca a identificação de e-mail que poderia indicar que a participação de Velloso excedeu à assinatura de contratos, diante de pergunta feita por representante da Renill sobre quando seria “a data do jantar com



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Velloso” (fls. 391). Entre os referidos e-mails, a Control Risks também ressaltou o encaminhamento feito por Rabaioli a Velloso do e-mail de Estima sobre a notícia publicada a respeito da investigação conduzida pelo Ministério Público (“MP”) relativa a supostas fraudes fiscais (fls. 401).

94. Em que pese tais e-mails não se prestem como prova de participação ativa de Velloso, evidenciam que ele não estava alheio às negociações que culminaram no fechamento da Operação, bem como que tinha ciência do alerta feito quanto àquela investigação do MP.

95. Segundo a Control Risks, “[o]s e-mails localizados que envolvem Velloso, apesar de não conclusivos, podem indicar que Velloso tinha conhecimento da estratégia da transação, pois, apesar de não ter participação ativa, é copiado em alguns e-mails importantes sobre a negociação. Em função disso, o eventual conluio entre Velloso e Rabaioli não pode ser descartado” (fls. 402).

96. Ao final, a Control Risks concluiu que “[a] formalização do acordo, que coube à Velloso, pode ser entendida como algo possivelmente planejado, já que ele era constantemente atualizado dos andamentos da negociação, e por ter relação de amizade próxima com Rabaioli. Cumpre lembrar que Velloso não tinha autonomia para a assinatura do Contrato. No entanto, sua ciência a respeito deste fato não é clara, nem se foi induzido a assiná-lo por determinação dos demais colegas” (fls. 405) (grifei).

97. Por certo, meras especulações, ilações ou suposições não podem, de forma alguma, servir como base a amparar a acusação e, muito menos, uma condenação em sede de processo sancionador. É, assim, fundamental uma análise detida dos fatos objetivos que, neste caso, de algum modo correlacionam a atuação de Velloso com o que veio a consubstanciar o cerne da fraude. E isso, é claro, sem fazê-lo com base em fatos e informações apenas posteriormente revelados. Vejamos.

98. Velloso assinou quatro dos cinco documentos referidos no Relatório como Contratos Não Declarados, cuja descoberta justamente propiciou que a fraude restasse explicitada.

99. O mais comprometedor de tais documentos é, sem dúvida, o Aditivo Sem Número, celebrado entre a TMFL e a Renill, tendo em vista que expressamente prevê a decisão tomada, “de comum acordo, de tornar sem efeito a Letra “b” da Cláusula 5ª” do Contrato Original, a qual havia estipulado a obrigação (ainda que condicional) 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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

pagamento da Parcela B do preço de venda da SML. Além disso, referido aditivo dispõe que, como consequência, “as partes se comprometem a envidar todos os esforços para, em conjunto, buscar alternativas legais para minimizar os efeitos contábeis e tributários decorrentes desta alteração contratual” (cláusula 4ª). Esse documento não é assinado por Velloso, então cabe considerar, para fins desta análise, que ele não o conhecia.

100. Ainda assim, os demais Contratos Não Declarados – esses sim todos assinados por Velloso e Rabaioli, como representantes legais da Forjas Taurus – estão bem longe da “aparência de regularidade” que a defesa de Velloso alega existir. Ao contrário, são “acordos de gaveta” celebrados com a SüdMetal, claramente no âmbito da Operação, mesmo que não concomitantes com o Contrato Original, de 15.06.2012.

101. Todos esses quatro documentos – o Contrato de Fornecimento 2012, a Carta 2012, o Contrato Fornecimento 2013 e a Carta 2013 – tiveram as firmas dos signatários reconhecidas pelo 19º Tabelionato de Porto Alegre em 14.08.2012, ainda que em apenas dois deles (o Contrato de Fornecimento de 2012, de 01.08.2012, e a Carta 2012, de 06.08.2012) constassem, como data de assinatura, data anterior a do respectivo reconhecimento de firmas. Os outros dois eram pós-datados (datados de 02.01.2013).

102. Além disso, em 02.01.2013, Rabaioli já não era representante legal da Forjas Taurus, não tendo sequer poderes para assinar tais documentos, que foram posteriormente reputados nulos e inexigíveis pelos assessores legais da Companhia¹¹ (fls. 654).

103. Mas a própria discrepância de datas de celebração e reconhecimento de firma em dois dos referidos documentos também está longe de ser o único aspecto que revela a evidente simulação que deu amparo à fraude examinada neste processo.

104. Pelo contrário, o mais grave e, por certo, o que foi conhecido por Velloso à época de sua assinatura, se revela pelo próprio conteúdo dos documentos, cuja leitura não é complexa nem extenuante, tendo em vista que cada um de tais documentos tem apenas uma página.

105. Do Contrato de Fornecimento 2012 (fls. 658) se extrai apenas que: (i) seu objeto seria a “prestação de serviços de retrofit de máquinas” necessária para o desenvolvimento da atividade industrial da Companhia (Cláusula 1); (ii) tais serviços seriam prestados em

¹¹ Parecer de 02.08.2013 de advogados externos da Companhia, encaminhado ao conselho de administração (fls. 654-663).



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

caráter preferencial, até 31.12.2013, mediante um “preço global”, de R\$6.480.000,00, pagáveis em quatro parcelas fixas semestrais, com vencimentos em 30.06.2013, 30.12.2013, 30.06.2014 e 30.12.2014 (Cláusula 2 e 3); **(iii)** nas datas de vencimento a Companhia pagaria à SüdMetal apenas o valor dos tributos incidentes sobre o serviço, “retendo o saldo para liquidação conforme periodicamente for ajustado entre as partes” (grifei) (Cláusula 4); **(iv)** o contrato não poderia ser rescindido sob qualquer hipótese (Cláusula 5); e **(v)** as partes estavam obrigadas por si e por sucessores (Cláusula 6).

106. Tal contrato foi “complementado” pela *side letter* datada de 06.08.2012, que, por sua vez, explicitava apenas o propósito de confirmar, “como ajustado verbalmente”, que o saldo retido nos termos da cláusula 4ª do contrato seria destinado à amortização do valor de quatro parcelas da Parcela A do Contrato Original, de idêntico valor e devidas nas mesmas datas, de responsabilidade da Renill e avalizadas pela SüdMetal.

107. O Contrato de Fornecimento 2013 tem estrutura idêntica ao de 2012, diferenciando-se apenas por: **(i)** incluir no objeto também a prestação de serviços de assistência técnica e manutenção de máquinas (Cláusula 1); **(ii)** estabelecer como período da prestação de serviço os “anos de 2014 a 2017” (Cláusula 2); **(iii)** fixar como valor global R\$ 92.460.000,00, a ser pago em 48 parcelas mensais no valor de R\$ 1.926.000,00, com vencimento a partir de 30.01.2014 (Cláusula 3); e **(iv)** prever retenção em tais parcelas pela Companhia de R\$1.445.000,00 para “liquidação conforme ajustado entre as partes” e liberação à contratada de R\$4.200.00,00, em doze parcelas mensais de R\$350.000,00, a partir de 30.01.2013 e o restante nas 48 parcelas referidas na cláusula 3 (Cláusulas 4 e 5).

108. Já a *side letter* correspondente (i.e. a Carta 2013), além de confirmar o “ajustado verbalmente” no sentido de que tais pagamentos seriam destinados à quitação do valor da Parcela B, prevista no Contrato Original, explicitava, ainda, que: “serve a presente também, portanto, como repactuação das condições de pagamento dessa parcela do preço, com o que concorda a interveniente”, e, por isso, foi assinada também pela TMFL.

109. Mais do que apenas simplórios, os Contratos de Fornecimento revelam *prima facie* a natureza dissimulada da prestação de serviços que pretensamente estariam a disciplinar. Não contêm quaisquer indicações, mínimas que fossem, imprescindíveis em se tratando de prestação de serviços por preço global, quanto à especificação dos serviços que seriam demandados e prestados, em que padrão e prazos de execução, de que forma, com que garantias, como reconhecidos pela contratante, faturados pela contratada, que



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

procedimentos básicos seriam adotados para comunicação, faturamento e gestão do contrato de um modo geral, ao longo dos muitos anos durante os quais a prestação de serviços se estenderia. Não há uma cláusula sequer disciplinando a prestação de serviços.

110. Há, inclusive, vedação pura e simples de rescisão contratual, sem qualquer ressalva quanto a inadimplimentos ou falhas reiteradas na suposta prestação dos serviços e as *side letters* não só fazem a vinculação expressa ao pagamento da Operação, como a Carta de 2013 dispõe expressamente que está repactuando o disposto no Contrato Original. Os Contratos Não Declarados, a toda evidência, assemelham-se mais a promessas de pagamento e quitação do que a qualquer vestígio de prestação de serviços, aptos a gerar um fluxo de valores líquidos, recíprocos e exigíveis, a serem legitimamente compensados.

111. Não obstante, a defesa de Velloso sustenta que se tratava de documentos de conteúdo operacional, usualmente assinados por Velloso e a respeito dos quais não havia indícios de irregularidade, e que ele foi mero subscritor dos instrumentos a pedido do então Diretor Presidente, Gonçalves.

112. Salta aos olhos, porém, pela mera leitura dos Contratos Não Declarados por ele assinados que justamente não havia ali nenhum conteúdo operacional com relação à prestação de serviços, sendo inverossímil a tese de que ele teria assinado desavisadamente, desconhecendo a fraude. Por todo o exposto, resta evidenciado que os documentos que ele assinou espelhavam flagrantemente a simulação engendrada.

113. A meu ver, não há como se vislumbrar, no caso, uma mera hipótese de simulação inocente, pois essa não se configura quando o intuito das partes é de violar disposição legal, como, no caso, claramente a celebração de negócio dissimulado, sob o manto de “prestação de serviço”, apenas para esconder um verdadeiro acordo que contemplava um perdão de dívida, que por disposição legal teria os efeitos tributários que a fraude visou afastar, notadamente a indedutibilidade da perda na apuração do lucro real da Companhia, ao mesmo tempo em que, geraria uma receita tributável para a Wotan. Entendo, portanto, que se tratava claramente de simulação maliciosa por parte daqueles que conheciam o propósito da Operação, a incluir todos os integrantes do Grupo 1.

114. Não à toa os documentos assinados por Velloso restaram escondidos como “contratos de gaveta”, mesmo integrando claramente um mesmo “pacote” de acordos com a Renill que orbitavam em torno da venda da SML, não tendo sido dado conhecimento



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

de seu conteúdo ao conselho de administração, ao conselho fiscal e, o que ainda mais gritante, aos auditores independentes (e digo mais gritante, pois não haveria qualquer dúvida que, independentemente das alçadas e atribuições específicas dos diferentes órgãos da Companhia, tais relações contratuais e seus reflexos contábeis e fiscais deveriam ser objeto do trabalho dos auditores).

115. Por todo o exposto, ainda que possa não ter tido participação ativa na concepção e estruturação da fraude, restou evidenciado que Velloso, por sua atuação na assinatura de quatro dos Contratos Não Declarados, tinha conhecimento e concorreu para a implementação da fraude, tendo assim infringido o disposto no artigo 154 da Lei Societária. O fato de não ter ficado evidenciada sua participação ativa na concepção da fraude será levado em consideração para fins de dosimetria da pena.

III.5. Análise das acusações formuladas contra os diretores e conselheiros fiscais integrantes do Grupo 1

116. Diante do que já expus até o momento, concluo, em linha com a Acusação, que os diretores Rabaioli, Saibro, Deconto, Velloso e Gonçalves e os conselheiros fiscais Gibbon e Saweryn participaram da estruturação da fraude ou, no mínimo, conheciam das reais condições do negócio e se quedaram silentes, consentindo com sua implementação.

117. Vê-se também que a fraude em si não teve como objetivo simplesmente “maquiar” o balanço e os resultados da Companhia, para dar-lhe uma falsa aparência de melhor robustez, mas também produzir efeitos fiscais diversos, tanto para a Companhia quanto para a Compradora.

118. A partir da constatação da fraude, a SEP optou por fazer três acusações distintas contra os administradores e fiscais do Grupo 1. A primeira delas envolve apenas Rabaioli, Saibro e Velloso e decorre da assinatura dos Contratos Não Declarados. A segunda envolve todos os administradores e fiscais e decorre da aprovação da Operação sem a devida análise de crédito da Compradora. Por fim, os administradores e fiscais do Grupo 1 foram acusados por terem participado da fraude que resultou na elaboração e divulgação de demonstrações financeiras que evidenciavam de forma não fidedigna os reflexos da Operação. O fundamento central das três acusações é o mesmo: desvio de finalidade, em violação ao artigo 154 da Lei nº 6.404/1976.

119. A toda evidência, o administrador que atua para que a companhia infrinja dispositivos legais ou regulamentares não exerce suas atribuições para “para lograr os fins



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

e no interesse da companhia, satisfeitas as exigências do bem público e da função social da empresa”. Nessa perspectiva, entendo acertada a decisão da área técnica de acusar os administradores e fiscais envolvidos na fraude de infração ao artigo 154 da Lei Societária.

120. Igualmente clara a inaplicabilidade da *business judgment rule* como padrão de revisão da conduta desses acusados. A venda de uma controlada ou a descontinuidade das operações em certo segmento são, sem dúvida, decisões negociais. Já a decisão de realizar uma operação a princípio legítima de modo fraudulento evidentemente não o é, razão pela qual não se pode analisar a atuação de um administrador envolvido em uma fraude considerando, apenas, as questões procedimentais¹². Sobre esse assunto, reporto-me ao que disse no julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2016/7190, julgado em 09.07.2019:

“A *business judgment rule* é um dos mais importantes padrões de revisão adotados para verificar o cumprimento dos deveres fiduciários. Em apertada síntese, a referida regra determina que as decisões negociais dos administradores sejam, a princípio, analisadas a partir do processo que o levou à decisão, não devendo avançar em um exame de mérito.

Contudo, nem toda decisão tomada pelos administradores deve ser considerada uma decisão negocial. Essa categoria abrange aquelas decisões relacionadas com a condução dos negócios da companhia: adquirir ou alienar determinado ativo, investir ou não no desenvolvimento de um novo produto, definir o *mix* adequado entre capital próprio ou de terceiros, contratar ou demitir funcionários, para mencionar alguns exemplos. São decisões para as quais não existe uma resposta ótima. Nesses casos, busca-se respeitar a discricionariedade dos administradores e criar um ambiente que lhes permita assumir riscos e tomar decisões arriscadas, inovadoras e criativas sem medo de serem responsabilizados em caso de insucesso. Esse importante objetivo é alcançado pela *business judgment rule*.

Questões diretamente relacionadas à observância de obrigações fixadas em lei, regulamento ou estatuto não são decisões negociais. Isto porque não há, nesses casos, margem de discricionariedade para decidir quanto ao cumprimento de tais obrigações. O administrador não pode alegar que uma decisão informada, refletida e desinteressada o levou a concluir pela violação do comando que estava

¹² Sobre o assunto, cf. itens 123 e ss. deste voto e as notas de rodapé correspondentes.



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

obrigado a cumprir. Consequentemente, nessas hipóteses a análise da CVM não pode se restringir aos aspectos procedimentais.” (grifei)

121. Pelos motivos expostos na seção anterior, creio haver provas robustas para concluir que Rabaioli, Saibro, Deconto, Velloso, Gonçalves, Gibbon e Saweryn atuaram com desvio de finalidade.

122. No entanto, entendo não ser correto tratar a celebração dos Contratos Não Declarados, a análise de crédito da Compradora e a participação na estratégia para falsear o real valor da Operação por meio da inclusão da Parcela B no Contrato Original, com os efeitos contábeis e fiscais daí decorrentes, como fundamentos para três imputações independentes.

123. Segundo a própria narrativa acusatória, a celebração dos Contratos Não Declarados e as deficiências na análise de crédito da Compradora seriam meios empregados para implementação do mesmo objetivo – mascarar o real valor da Operação. Já a terceira acusação, da forma como feita, decorre da participação em estratégia previamente elaborada, em conjunto com administradores da Renill, para fazer incluir no Contrato Original cláusula prevendo que o preço de venda contemplaria, também, a denominada Parcela “B, o que resultou na elaboração e divulgação de demonstrações financeiras não fidedignas¹³.

¹³ Entendo que a Acusação poderia ter realizado duas acusações autônomas, uma relacionada à participação no esquema fraudulento (sendo que a participação de cada um dos acusados nas diferentes etapas da fraude não deveria ser considerada como fundamento para imputações autônomas, mas para análise de autoria e dosimetria) e outra baseada nos problemas das demonstrações financeiras. No meu sentir, são dois principais fundamentos que justificariam a dupla imputação:

1 - A conduta dos administradores, no que se referente às demonstrações financeiras, se consumou em um momento posterior à aprovação da Operação;

2 - Certos problemas na evidenciação da Operação nas demonstrações financeiras independem da constatação da fraude e do fato de que o preço de venda previsto no Contrato Original não refletia o real acordo entre as partes. Nesse sentido, se reconheceu nas demonstrações financeiras a totalidade do valor de venda previsto no Contrato Original, muito embora o acordo previsse que o preço seria pago em parcelas e que a Parcela B tinha natureza contingente, estando condicionada ao atingimento de determinados marcos. Ademais, não foram devidamente evidenciadas, nas notas explicativas, as garantias recebidas e a quitação da transação com a Wotan por meio dação em pagamento, que consistia em uma transação com parte relacionada. As demonstrações também não indicavam que parte dos ativos recebidos da Wotan estava onerado, fato que, inclusive, veio no futuro a resultar em novos dispêndios pela Companhia. De fato, dos 7 (sete) problemas contábeis indicados na acusação (e resumidos no item 56 do relatório) apenas o sétimo está, em minha avaliação, indissociavelmente vinculado ao conhecimento sobre a fraude.



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

124. Noto, ademais, que as três acusações, no que se refere aos administradores e fiscais do Grupo 1, tiveram o mesmo fundamento, a saber, o artigo 154 da Lei nº 6.404/1976. A bem da verdade, a terceira acusação é mais abrangente no que se refere aos fundamentos jurídicos, envolvendo não só o artigo 154 da Lei nº 6.404/1976 como, também, os artigos 176 e 177 daquele mesmo diploma e aos artigos 26¹⁴ e 29 da Instrução CVM nº 480/2009.

125. O fato de diferentes acusações terem sido realizadas com fundamento em dispositivos legais ou regulamentares distintos não é, contudo, impeditivo para o reconhecimento de que as acusações são coincidentes. Em assim sendo, julgo forçoso reconhecer que a terceira acusação – diretamente referente à participação na fraude – absorve as acusações baseadas na celebração dos Contratos Não Declarados e na análise de crédito da Compradora.

126. Discordo, contudo, da inclusão do artigo 176 da Lei Societária no rol dos dispositivos alegadamente violados pelos conselheiros fiscais do Grupo 1. Afinal de contas, trata-se de regra destinada apenas aos diretores. Assim, entendo que Gibbon e Saweryn não podem ser condenados por violar esses comandos, o que não em nada diminui, vale dizer, a reprovabilidade da conduta desses acusados no caso concreto.

IV. ADMINISTRADORES E FISCAIS DO “GRUPO 2”

IV.1. Considerações iniciais

127. Passo ao exame das acusações formuladas contra os administradores e conselheiros fiscais integrantes do Grupo 2. Esse grupo, segundo a própria Acusação, não teria conhecimento da fraude, mas teria atuado sem a devida diligência.

128. No caso da diretora França e dos membros do conselho de administração, a Acusação entende que a falta de diligência se deu em dois momentos. Primeiro, na aprovação da Operação (ou na recomendação da Operação à aprovação, no caso de França) sem a devida análise de crédito. Depois, na aprovação de demonstrações

Noto, contudo, que a acusação não foi assim formulada. Ao revés, vê-se que acusação referente à demonstração financeira foi justamente aquela construída com base na participação na fraude. V. item 147 do Termo de Acusação, mais especificamente subitens I(a), II(a), II(a), IV(a), VI(a), XIV(a) e XV(a).

¹⁴A acusação contra Rabaioli não menciona o artigo 26 da Instrução CVM nº 480/2009 dentre os dispositivos por ele infringidos. Entendo, contudo, tratar-se de erro formal, que em nada impacta no exame de sua conduta ou na pena devida.



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

financeiras que evidenciavam de forma não fidedigna os reflexos da Operação, com efeitos significativos no balanço patrimonial e nas demonstrações de resultado da Taurus.

129. Já os conselheiros fiscais do Grupo 2 foram acusados apenas em função dos problemas nas demonstrações financeiras. No caso desses conselheiros, imputa-se responsabilidade por infração aos artigos 153, 163, I e VII, c/c 176, caput, e 177, §3º, todos da Lei nº 6.404/1976.

130. Ao contrário do que ocorre no caso dos administradores acusados de fraude, entendo que as acusações de falta de diligência baseadas na falta de análise de crédito e na aprovação de demonstrações financeiras não fidedignas devem ser analisadas de modo independente. São três as razões que me levam a concluir dessa forma.

131. A primeira delas é que as acusações relacionadas às demonstrações financeiras formuladas contra os integrantes dos Grupos 1 e 2 é diferente. Os primeiros foram acusados por participar da fraude, que resultou na elaboração e divulgação de demonstrações financeiras não fidedignas. O fundamento da acusação é a fraude, que inclusive absorveu as acusações relacionadas aos meios para sua implementação. Já os administradores e fiscais do Grupo 2 foram acusados por terem aprovado as demonstrações financeiras não fidedignas apesar dos termos do Contrato Original, do seu 1º Aditivo, e do histórico da TFML. Como mencionei acima, os integrantes do Grupo 1 talvez devessem também ter sido acusados pela aprovação das demonstrações financeiras, mas não cabe ao Colegiado, em sede de julgamento, inovar em relação ao que consta na acusação. Tendo em vista os diferentes fundamentos de cada uma das acusações formuladas contra os integrantes do Grupo 2, não vejo como uma imputação possa absorver a outra.

132. Em segundo lugar, as acusações contra os administradores e fiscais do Grupo 2 se baseiam em condutas, comissivas ou omissivas, praticadas em momentos distintos.

133. A terceira e última razão pela qual entendo que cada uma das acusações de falta de diligência feitas nesse caso deve ser separadamente examinada reside no fato de que, em razão das matérias, cada análise deve ser feita a partir de um padrão de revisão diferente. Com efeito, as questões referentes à aprovação da Operação, incluindo a análise de crédito, são decisões negociais e devem, no caso, ser analisadas sob o prisma da *business judgment rule*. Já a observância das normas contábeis na elaboração 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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

demonstrações financeiras não é uma decisão negocial e não pode, portanto, ser analisada à luz desse padrão de revisão.

IV.2. Responsabilidade dos administradores do Grupo 2 decorrentes de supostas falhas na análise de crédito da Renill

134. Seguindo a cronologia dos fatos, passo ao exame das acusações contra os administradores do Grupo 2 relativas à alegada falha na análise de crédito da Renill.

135. A venda de uma controlada ou de uma unidade de negócios é um processo complexo, que pode envolver considerações das mais diversas naturezas e, conseqüentemente, demandar expertises variadas. Trata-se, ademais, de uma matéria que admite múltiplas soluções. Normalmente, não há uma resposta ótima para a solução e, quando há, ela usualmente se torna clara somente em um momento posterior ao da tomada da decisão.

136. Alguns exemplos hipotéticos ajudam a ilustrar o que disse. Por exemplo, uma companhia pode, por diversas razões, optar por realizar determinada operação mesmo entendendo que seus termos não são os ideais. Pode, por exemplo, concluir que, por pior que sejam os termos de uma venda, ela tende a ser mais vantajosa do que a manutenção do ativo. Mesmo em um cenário em que há competição pela aquisição de determinado ativo, os administradores podem, por exemplo, optar por um comprador com pior qualidade de crédito, mas que aceite condições contratuais que, na visão da companhia, são mais vantajosas do que aquelas oferecidas por outros concorrentes.

137. As decisões dos administradores referentes à compra ou venda de ativos ou participações societárias – incluídas aquelas relativas à qualidade de crédito do comprador e as garantias adequadas – são, por definição, negociais e, conseqüentemente, são a princípio protegidas pela regra da decisão negocial, ou *business judgment rule*.

138. A *business judgment rule* existe para criar um ambiente em que os administradores sabem que não serão pessoalmente responsabilizados caso decisões negociais tomadas de boa-fé venham posteriormente a se mostrar equivocadas, permitindo-lhes, assim, assumir riscos típicos da atividade empresarial.



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

139. Há muito se consolidou na CVM o entendimento de que, salvo em situações bastante específicas, nomeadamente quando há evidências de má-fé ou fraude¹⁵, não cabe ao julgador sindicat o mérito de decisões negociais. Quando a *business judgment rule* é aplicável, deve-se somente averiguar se o processo que pautou a decisão foi conduzido de modo informado, refletido e desinteressado.

140. A Acusação, no entanto, não trouxe qualquer justificativa para afastar a aplicação da *business judgment rule*, tampouco explicitou se (e porque) a decisão não teria sido tomada de maneira informada, refletida e desinteressada. Essa constatação, por si só, já tornaria impositiva a absolvição daqueles acusados de falta de diligência, sob pena de se transferir às defesas um o ônus que, por definição, é da acusação.

141. A análise de diligência dos administradores do Grupo 2 deve também considerar as diferentes atribuições da diretoria – no caso, de França – e do conselho de administração.

142. França era Diretora de Relações com Investidores da Companhia e, pelo que consta dos autos, não estava diretamente envolvida nas tratativas relacionadas à estruturação da Operação. Ademais, há nos autos elementos que indicam que a referida diretora buscava exercer suas funções de maneira independente, como, por exemplo, quando questionou a divulgação da Operação com a omissão de dados relevantes para a sua adequada compreensão pelo público investidor.

143. Em meu julgamento, a insistência dos demais diretores em não incluir os valores da Operação no fato relevante que noticiou o negócio era um sinal de alerta que não deveria ter sido ignorado. Julgo, todavia, que esse fato não é suficiente para concluirmos pela falta de diligência da referida diretora por ter recomendado a aprovação da Operação sem a devida análise de crédito, muito embora tal aspecto eventualmente pudesse ensejar sua responsabilidade por divulgação de fato relevante deficiente, o que, no entanto, não foi abordado pela Acusação.

144. Assim, voto pela absolvição de França da acusação de falta de diligência relativa à alegada falha na análise de crédito da Renill.

¹⁵ V. p. ex. PAS CVM nº RJ 2005/1443, j. em 10.5.2006, Dir. Rel. Pedro Marcilio de Sousa; e os votos proferidos pelo Presidente Marcelo Barbosa e por mim no julgamento do PAS CVM nº RJ2013/11703, j. em 31.07.2018.



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

145. Passo ao exame da acusação formulada contra o conselho de administração em razão da alegada falta de diligência na análise de crédito da Compradora. Creio que há nos autos evidências de que a decisão do conselho de administração de aprovar a Operação foi tomada de forma diligente, inclusive no tocante a esse ponto. Vejamos.

146. O conselho de administração vinha, há muito, discutindo a melhor forma de resolver o problema do segmento máquinas, que, por ser historicamente deficitário, vinha desde o seu começo consumindo recursos da controladora. Durante essas discussões, a administração da Companhia contou com o trabalho de assessores das mais diversas expertises, incluindo na avaliação da melhor forma de pôr fim aos prejuízos decorrentes do segmento máquinas e na busca de possíveis compradores.

147. Embora a primeira acusação de falta de diligência se refira especificamente à qualidade de crédito da Renill em avaliação quanto à sua capacidade de pagamento, esse histórico me parece relevante para contextualizar a Operação. Não se tratou, é importante frisar, simplesmente da venda de uma controlada. A Operação deve ser vista, sobretudo, como a busca de uma forma de encerrar, ou ao menos minimizar, a sangria de recursos em razão dos recorrentes prejuízos do segmento máquinas.

148. Não há qualquer indicação de que qualquer membro do conselho de administração tivesse interesse pessoal na matéria – ou seja, tratou-se de decisão desinteressada¹⁶ – e a forma como o assunto, de uma maneira geral, foi conduzido – com o apoio de experts externos e discussões recorrentes durante um longo período de tempo – me levam a concluir que se tratou, também, de decisão informada e refletida¹⁷.

149. Nesse ponto, a acusação se escora no fato de que, no momento em que a Operação foi aprovada, os administradores sabiam dos problemas da Compradora, inclusive no tocante à sua capacidade de pagamento e, portanto, à qualidade do crédito. Há, contudo,

¹⁶ Segundo o Diretor Relator Pedro Marcílio, “[a] decisão desinteressada é aquela que não resulta em benefício pecuniário ao administrador. Esse conceito vem sendo expandido para incluir benefícios que não sejam diretos para o administrador ou para instituições e empresas ligadas a ele.” PAS CVM nº RJ 2005/1443, j. em 10.5.2006.

¹⁷ Segundo o Diretor Relator Pedro Marcílio, “[a] decisão informada é aquela na qual os administradores basearam-se nas informações razoavelmente necessárias para tomá-la. Podem os administradores, nesses casos, utilizar, como informações, análises e memorandos dos diretores e outros funcionários, bem como de terceiros contratados.” A decisão refletida, por sua vez, “é aquela tomada depois da análise das diferentes alternativas ou possíveis conseqüências ou, ainda, em cotejo com a documentação que fundamenta o negócio.” PAS CVM nº RJ 2005/1443, j. em 10.5.2006.



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

prova documental de que o conselho de administração foi diligente em sua avaliação sobre esse ponto.

150. Com efeito, as informações acerca de problemas envolvendo o grupo que surgiram ao longo do processo foram consideradas pelo conselho de administração, não se podendo, portanto, concluir que sinais de alerta (os chamados *red flags*) foram ignorados. Algumas das informações, inclusive, surgem em mensagens enviadas por membros do referido conselho¹⁸, prova adicional da diligência de seus membros.

151. O que houve, creio eu, foi uma decisão consciente e embasada de assunção de riscos, ponderando, dentre outros fatores, o risco de não recebimento de parte significativa do valor da venda da SML vis-à-vis os riscos decorrentes do cenário de liquidação (como, por exemplo, risco de sucessão em contingências), alternativa discutida, no caso, no cenário de inviabilidade da alienação (por inexistência de outros interessados na compra do segmento). Nesse sentido, noto que o conselho de administração consignou, na ata em que aprovou a Operação, que “a proposta em si envolve riscos, considerando a situação dos ativos envolvidos e também as condições financeiras da compradora” (grifei). Destacou, também, que “o recebimento dessa dívida depende de condições contratuais” e que, “caso não se consumarem as condições estabelecidas, a dívida poderá não ser recebida e esse valor reverter em débito/prejuízo para a Taurus no futuro”.

152. Ou seja, os riscos relativos à qualidade de crédito da Compradora eram conhecidos e foram considerados pelo conselho de administração em sua análise. O fato de os riscos conhecidos terem, ao final, se materializado e a Operação ter resultado em prejuízo para a Companhia não autoriza a conclusão de que os administradores do Grupo 2 não foram diligentes – até porque não cabe ao julgador dizer se a decisão negocial foi a melhor, ou mesmo se foi boa, mas apenas analisar se o processo decisório foi conduzido de forma informada, refletida e desinteressada.

153. Antes de avançar, é importante analisar a conduta dos membros do conselho de administração no exercício de seu dever de monitoramento. Com efeito, a acusação formulada contra os membros do conselho de administração faz também referência ao inciso III do artigo 142 da Lei das S.A., que dispõe competir ao conselho de administração

¹⁸ Nesse sentido, v. e-mail enviado por Fernando Estima para Gonçalves, Saibro, Rabaioli, Deconto e R.A. em 19.06.2012, no qual consta notícia da mesma data com a manchete: “Ministério Público abre ação contra dono da Sud Metal por fraude fiscal” (fl. 435).



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

“fiscalizar a gestão dos diretores, examinar, a qualquer tempo, os livros e papéis da companhia, solicitar informações sobre contratos celebrados ou em via de celebração, e quaisquer outros atos”.

154. O dever de monitoramento do conselho de administração não pode ser avaliado pela *business judgment rule*, uma vez que não envolve uma decisão negocial¹⁹, mas deve ser visto à luz do dever geral de diligência, como uma obrigação de meio e não de resultado. Nesse sentido, deve-se ter cautela para que as diversas representações do dever de diligência não sejam construídas de modo excessivamente abrangente, o que resultaria na criação de expectativas irreais de comportamento e parâmetros despropositadamente rigorosos de revisão²⁰. Quando se sabe o fim da história, é tentador revisitar os fatos e apontar coisas que deveriam ter sido feitas de modo diferente.

155. É pacífico que o dever de monitoramento não exige que o conselho de administração vigie cada passo dos diretores ou revise todos os seus atos – o que fatalmente levaria a um indesejável engessamento dos negócios sociais. O que a lei requer é que o conselho se mantenha genericamente informado acerca do andamento da gestão social e reaja de forma apropriada aos sinais de alerta. Espera-se, ademais, que o conselho de administração adote medidas que busquem garantir que as informações necessárias para o bom desempenho da função de supervisão sejam levadas ao seu conhecimento e recebam, depois, o tratamento adequado.

156. Bons controles internos podem dificultar a prática de fraudes, mas a fraude, quando bem urdida, é travestida como um ato regular e realizada de forma a atender, ao menos no plano formal, aos requisitos existentes. Exigir que um administrador de boa-fé, sem sinais de alerta, identifique fraudes realizadas por debaixo dos panos, é defender um padrão de conduta muito superior àquele previsto na lei societária.

157. Entendo, portanto, que não há qualquer elemento nos autos – notadamente a presença de sinais de alerta – que autorizem a conclusão de que os membros do conselho

¹⁹ YAZBEK, Otavio. “Representações do Dever de Diligência na Doutrina Jurídica Brasileira: um Exercício e Alguns Desafios”. In: KUYVEN, Luiz Fernando Martins (Org.). Temas Essenciais de Direito Empresarial: Estudos em Homenagem a Modesto Carvalhosa. São Paulo: Saraiva, 2012.

²⁰ Nesse sentido, reporto-me à minha manifestação de voto PAS CVM SEI nº 19957.006758/2017-37 (RJ2013/8880), j. em 11.06.2019, Dir. Rel. Henrique Machado.



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

de administração da Taurus falharam no desempenho da função de supervisão da diretoria.

158. Voto, portanto, pela absolvição da diretora França e de todos os conselheiros de administração do Grupo 2 das imputações relacionadas à diligência na análise do risco de crédito da Renill.

IV.3. Responsabilidade dos administradores e fiscais do Grupo 2 pela evidência não fidedigna da Operação nas Demonstrações Financeiras

159. Passo agora ao exame das acusações formuladas contra os administradores e fiscais do Grupo 2 relacionadas à elaboração e aprovação de demonstrações financeiras que evidenciavam de forma não fidedigna os reflexos da Operação.

160. Com relação à Diretora França, destaco que o estatuto social da Taurus estabelecia em seu artigo 32, parágrafo único, “compet[ir] à Diretoria, além de outras funções previstas em lei ou neste Estatuto Social, submeter anualmente à apreciação do Conselho de Administração o relatório da Administração, as contas da Diretoria e as Demonstrações Financeiras, acompanhados dos pareceres do Conselho Fiscal, dos auditores independentes e do Comitê de Auditoria e Riscos, bem como da proposta de destinação dos lucros apurados no exercício anterior”.

161. Entendo, portanto, que o fato de a referida acusada atuar como Diretora de Relações com Investidores não a eximia de responsabilidades pela elaboração das demonstrações financeiras. O fato de o estatuto social da Taurus então vigente atribuir aos Diretores Vice-Presidentes competência para “supervisionar os setores econômico-financeiro, de mercado de capitais, administrativo, contábil, de processamento de dados, industrial e de produção, conforme a divisão de atribuições definida pelo Conselho de Administração” (artigo 31, II) não afastava a competência geral da Diretoria prevista no artigo 32. Noto, ademais, que há prova documental de que França se envolveu no processo de elaboração das demonstrações financeiras²¹.

162. Assim, em linha com a jurisprudência dessa casa, entendo que, à luz do estatuto social vigente à época, que não atribuía especificamente a um ou mais diretores a tarefa

²¹ França assinou, junto com Gonçalves, Rabaioli e o contador C.M.J., a carta de representação encaminhada aos auditores independentes em 07.08.2012.



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

de elaborar as demonstrações financeiras, todos os diretores da Taurus eram responsáveis por essa função.

163. As características do caso impõem que a responsabilidade de França seja devidamente delimitada. Por certo, não se pode responsabilizá-la por problemas contábeis que se tornaram patentes após a descoberta da fraude, uma vez que, segundo os elementos de prova constantes dos autos, ela agiu de boa-fé e desconhecia o esquema montado para falsear o real valor da Operação. Não obstante, como já destaquei anteriormente, muitos dos problemas na evidenciação da Operação nas demonstrações financeiras independiam da constatação da fraude e, mais especificamente, do fato de que o preço de venda previsto no Contrato Original não refletia o real acordo entre as partes. Sobre o assunto, reporto-me, em benefício da síntese, ao que disse na nota de rodapé nº 14.

164. Diante do exposto, entendo que França não agiu com a devida diligência ao aprovar as demonstrações financeiras, devendo, contudo, sua condenação ser fundamentada apenas nas falhas contábeis que não estavam indissociavelmente vinculadas ao conhecimento sobre a fraude.

165. Com relação aos membros do conselho de administração, entendo que a acusação baseada no artigo 176 deve ser afastada sem julgamento de mérito. É incorreto imputar aos conselheiros responsabilidade por infração ao citado dispositivo, posto tratar-se de regra expressamente direcionada aos diretores. Assim, voto pela absolvição dos Conselheiros de Administração do Grupo 2 dessa acusação.

166. O fato de os membros do conselho de administração não serem direta e primariamente responsáveis pela elaboração das demonstrações contábeis da companhia não os blinda de forma absoluta quanto à responsabilidade por problemas contábeis. Segundo o entendimento consolidado da CVM, a mera constatação da infração contábil não basta para imputar responsabilidade dos membros do conselho de administração, cuja conduta deve ser examinada sob a perspectiva do dever de fiscalização da gestão dos diretores. Ademais, como ressaltei no Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2015/6229, julgado em 20.03.2018, “em relação às demonstrações financeiras, o conselheiro pode, a princípio, confiar nas informações recebidas dos diretores, de modo



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

que os deveres de fiscalização e diligência se impõem quando há sinais de alerta a respeito da provável ocorrência de infrações contábeis”²².

167. No passado, os sinais de alerta que tipicamente levaram o Colegiado a concluir pela responsabilidade dos membros do conselho de administração por problemas contábeis foram manifestações contrárias ou com ressalvas dos auditores independentes, do conselho fiscal ou do comitê de auditoria. Dito isso, opiniões sem ressalva desses profissionais não isentam os administradores de seu dever de investigar caso existam sinais de alerta que coloquem em xeque a confiabilidade das demonstrações²³.

168. A tese da acusação pressupõe ser dever dos membros do conselho de administração analisar pormenorizadamente os instrumentos contratuais que formalizaram a Operação. Assume, ainda, que esse exame indicaria que o recebimento do valor referente à Parcela B era altamente improvável e, por fim, conclui que as demonstrações financeiras da Taurus no período indigitado reconheciam e mensuravam a venda da subsidiária de forma não fidedigna.

169. Na minha visão, todas as premissas da acusação estão equivocadas.

170. O dever de diligência dos conselheiros de administração não lhes impõe o dever de analisar pormenorizadamente os instrumentos contratuais e demais documentos relativos às matérias que lhe são submetidas. Entender de forma diversa significa ignorar o tamanho e a complexidade de tais documentos, o ritmo da marcha empresarial e pressupor, de forma equivocada e injusta, que todos os conselheiros têm conhecimento técnico especializado para formar um juízo próprio acerca desses documentos. A praxe empresarial, é importante que se diga, é outra, com os conselheiros muitas vezes deliberando sobre operações complexas com base em materiais preparados por diretores e seus subordinados e assessores, indicando os principais termos e pontos do negócio a ser deliberado.

²² V. ainda IA 33/00, j. em 10.07.2003 (voto do Dir. Luiz Antonio Sampaio Campos); IA TA RJ 2002/1173, j. em 02.10.2002 (Dir. Rel. Norma Parente, cf. em especial voto do Dir. Luiz Antonio Sampaio Campos); PAS CVM nº RJ 2005/1443, j. em 10.5.2006, Dir. Rel. Pedro Marcilio de Sousa; PAS CVM nº 25/03, j. em 25.03.2008 (Dir. Rel. Eli Loria, cf. em especial voto da Pres. Maria Helena Santana); PAS CVM nº 01/2007, j. em 22.09.2016 (Dir. Rel. Pablo Renteria); e CVM Nº RJ2014/8013 j. em 22.08.2018 (Dir. Rel. Gustavo Machado Gonzalez).

²³ PAS CVM nº 01/2011, j. em 15.12.2009, Dir. Rel. Henrique Machado.



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

171. Em segundo lugar, não me parece justo concluir que o exame atento dos contratos indicava que o recebimento do valor referente à Parcela B era altamente improvável. Com a devida franqueza, a conclusão da Acusação nesse ponto parece contaminada pelo fato de se saber, após o decurso do tempo, que os termos reais da operação eram diferentes daqueles contratados. E, ainda que assim não fosse, o conselho de administração poderia ter agido, como de fato parece ter feito, confiando nas informações que lhe foram prestadas, considerando a ausência de sinais de alerta, ou, melhor dizendo, de sinais de alerta que não tenham recebido o devido cuidado desses administradores.

172. Por fim, a conclusão de que o conselho de administração deveria ter concluído que as informações não estavam refletidas de forma fidedigna parece pressupor que os conselheiros devem ser experts em contabilidade. Ainda que me pareça fundamental que todos os conselheiros tenham algum conhecimento de contabilidade e que, ao menos alguns de seus membros, tenham maior expertise na matéria, não se trata de algo exigido na lei. Os sinais de alerta que o Colegiado usualmente considera para concluir pela responsabilidade dos conselheiros por problemas contábeis, vale dizer, são sinais mais diretos a apontar problemas nas demonstrações financeiras.

173. Esse ponto é relevante, pois o conselho de administração, ao analisar a Operação, entendeu ser possível que parcelas do preço de venda não viessem a ser pagos, tendo, inclusive, registrado esse risco na ata. Ao deliberar sobre as demonstrações financeiras, contudo, o referido conselho não entendeu necessário qualquer ajuste, fiando-se, para tanto, na diretoria e nos pareceres dos auditores independentes e do conselho fiscal.

174. Com relação ao conselho fiscal, noto que o referido órgão também não é direta e primariamente responsável pela correta elaboração das demonstrações contábeis da companhia. Desta feita, a constatação da infração contábil, por si só, não enseja a responsabilidade do conselheiro. No entanto, nos termos do artigo 163, VI e VII, da Lei nº 6.404/1976, compete-lhe analisar as demonstrações financeiras trimestrais da Companhia e opinar sobre as demonstrações financeiras anuais. Os conselheiros fiscais devem, portanto, revisar as demonstrações financeiras trimestrais e anuais da Companhia, sendo que, em relação às demonstrações financeiras anuais, devem emitir um parecer.

175. Não obstante, não se espera que o conselho fiscal conduza uma aprofundada investigação independente acerca das demonstrações financeiras que lhe são submetidas. O referido conselho deve analisar criticamente o documento, à luz das regras contábeis aplicáveis, mas não deve ser automaticamente considerado responsável por qualquer



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

falha que venha a ser descoberta. Em sua análise, pode também se fiar no trabalho dos auditores independentes, ainda que seja esperado um nível maior de criticidade. No caso concreto, contudo, pelos mesmos motivos acima declinados, não me parece razoável concluir que os conselheiros fiscais do Grupo 2 ignoraram sinais de alerta ou não atuaram com a grau de diligência que lhes é imposto pela Lei das S.A., razão pela qual também voto pela absolvição desses acusados.

V. INFRAÇÃO AO ARTIGO 156 DA LEI Nº 6.404/1976

176. Gibbon foi acusado de infração aos artigos 156, caput, c/c 165, caput, da Lei nº 6.404/1976 por ter prestado serviço de consultoria remunerada à TMFL no âmbito da Operação.

177. A Acusação não examina a forma pela qual o referido contrato foi aprovado. Também não alega que os termos da contratação não seriam comutativos. O pressuposto parece ser o de que a simples contratação do conselheiro para a prestação do serviço seria ilegal, independentemente do modo pelo qual foi o contrato foi aprovado e de seus termos serem ou não comutativos.

178. Em sendo assim, entendo que a acusação deve ser sumariamente rechaçada, por se basear em uma restrição que não existe na Lei nº 6.404/1976, independentemente da interpretação que se faça dos seus dispositivos que regulam as situações de conflito envolvendo acionistas (artigo 115, §1º) e administradores (artigo 156)²⁴.

179. Com efeito, as teorias formal e substancial divergem quanto à validade do voto do acionista ou do administrador, conforme o caso, na deliberação referente à matéria em que possuem um interesse extrassocial, mas não controvertem quanto à possibilidade de celebração de contratos entre a companhia e suas partes relacionadas (incluindo os seus administradores). O artigo 156, §1º, da Lei nº 6.404/1976 deixa claro que a companhia pode validamente contratar com seus administradores e fiscais, desde que os contratos observem o disposto no *caput* daquele mesmo artigo e sejam celebrados “em condições razoáveis ou equitativas, idênticas às que prevalecem no mercado ou em que a companhia contrataria com terceiros”.

²⁴ Sobre o assunto, reporto-me ao que disse nos votos que proferi em 26.09.2017, no âmbito do Processo Administrativo CVM SEI nº 19957.005749/2017-29, no tocante ao conflito do acionista, e em 25.09.2018, no âmbito do Processo CVM nº SP2015/0339, no tocante ao conflito do administrador.



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

180. Diante do exposto, entendo tratar-se de acusação inepta, razão pela qual voto pela absolvição de Gibbon da acusação de infração ao artigo 156 da Lei nº 6.404/1976.

VI. CONCLUSÃO

181. Passo, por fim, à dosimetria das penas.

182. Destaco que de plano que o descumprimento do disposto no artigo 154 da Lei nº 6.404/1976 configura infração de natureza grave, nos termos Instrução CVM nº 491/2011, vigente à época dos fatos, bem como segundo a Instrução CVM nº 607/2019, hoje em vigor (Anexo 64).

183. Com relação aos diretores e fiscais do Grupo 1, entendo que a gravidade da conduta praticada pelos Acusados recomenda a aplicação de pena de maior severidade: a inabilitação temporária para o exercício do cargo de administrador ou de conselheiro fiscal de companhia aberta.

184. Por outro lado, entendo que o prazo de inabilitação deve considerar os diferentes graus de participação dos Acusados. Assim, as penalidades devem refletir que Gilmar Antônio Rabaioli, Felipe Saibro Dias e Edair Deconto tiveram papéis mais ativos na concepção e estruturação da fraude; devem, também, considerar o protagonismo exercido pelo primeiro e o fato de que ele, Saibro e Velloso assinaram os Contratos Não Declarados, sopesando, ainda, por outro lado, o fato de Velloso ter tido participação passiva na estruturação em si, como evidenciado por sua ausência nos e-mails.

185. Já Doris Beatriz França Wilhelm foi acusada por uma conduta culposa e não há de fato nos autos provas que indiquem uma participação ativa na montagem da fraude. Nesse contexto, entendo que o mais apropriado, no seu caso, é a aplicação de multa pecuniária, em linha com outros precedentes da CVM em que se concluiu pela aplicação de penalidade aos administradores em razão de irregularidades nas demonstrações financeiras.

186. Exceto por Deconto, condenado no PAS CVM nº RJ2015/5813, levarei em consideração, como circunstância atenuante, os bons antecedentes de todos dos referidos acusados.

187. Diante do exposto, com fundamento no artigo 11 da Lei nº 6.385/1976, voto nos seguintes termos:



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

(Com relação a todos os integrantes do Grupo 1:)

- (i) Por reconhecermos que há coincidência entre sujeitos, fatos e fundamentos com relação às acusações formuladas em face de dos diretores Dennis Braz Gonçalves, Edair Deconto, Felipe Saibro Dias, Gilmar Antônio Rabaioli, Jorge Py Velloso, e dos conselheiros fiscais Amoreti Franco Gibbon e Marcelo de Deus Saweryn, que devem, em respeito ao princípio da consunção, ser julgados apenas com fundamento na acusação de terem participado de estratégia previamente elaborada, em conjunto com administradores da Renill Participações Ltda., que resultou na inclusão de cláusula (no que tange à referida “Parcela “B”) que serviu de base para o reconhecimento contábil de um valor de venda e de um ativo inexistente;

(Especificamente com relação aos diretores do Grupo 1:)

- (ii) pela condenação de Dennis Braz Gonçalves, na qualidade de Diretor Presidente da Forjas Taurus S.A. à penalidade de inabilitação temporária, pelo prazo de 8 (oito) anos, para o exercício do cargo de administrador ou de conselheiro fiscal de companhia aberta por ter violado os artigos 154, caput, c/c os artigos 176, caput, e 177, §3º, da Lei nº 6.404/1976, e artigos 26 e 29 da Instrução CVM nº 480/2009, por haver participado de estratégia previamente elaborada, em conjunto com administradores da Renill Participações Ltda., para fazer incluir cláusula (no que tange à referida “Parcela “B”) que serviu de base para o reconhecimento contábil de um valor de venda e de um ativo inexistentes, o que resultou na elaboração e divulgação de demonstrações financeiras, relativas aos períodos encerrados em 30.06.2012, 30.09.2012 e 31.12.2012, com inobservância à Deliberação CVM nº 675/2011 (Pronunciamento Técnico CPC Básico (R1), itens 4.4, 4.8, 4.44, QC6, QC11 e QC12), Deliberação CVM nº 642/2010 (Pronunciamento Técnico CPC 05 (R1), item 18) e Deliberação CVM nº 594/2009 (Pronunciamento Técnico CPC 25, item 86), bem como as inobservâncias dos procedimentos contábeis prescritos no artigo 183, VIII, e §3º, I, da Lei nº 6.404/1976;
 - (iii) pela condenação de Felipe Saibro Dias, na qualidade de Diretor Financeiro da Forjas Taurus S.A. à penalidade de inabilitação temporária, pelo prazo de 10 (dez) anos, para o exercício do cargo de administrador ou de conselheiro fiscal de companhia aberta por ter violado os artigos 154, caput, c/c os artigos 176, caput, e 177, §3º, da Lei nº 6.404/1976, e artigos 26 e 29 da Instrução CVM nº 480/2009,
- Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2014/13977– Voto – Página 43 de 48



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

por haver participado de estratégia previamente elaborada, em conjunto com administradores da Renill Participações Ltda., para fazer incluir cláusula (no que tange à referida “Parcela “B”) que serviu de base para o reconhecimento contábil de um valor de venda e de um ativo inexistentes, o que resultou na elaboração e divulgação de demonstrações financeiras, relativas aos períodos encerrados em 30.06.2012, 30.09.2012 e 31.12.2012, com inobservância à Deliberação CVM nº 675/2011 (Pronunciamento Técnico CPC Básico (R1), itens 4.4, 4.8, 4.44, QC6, QC11 e QC12), Deliberação CVM nº 642/2010 (Pronunciamento Técnico CPC 05 (R1), item 18) e Deliberação CVM nº 594/2009 (Pronunciamento Técnico CPC 25, item 86), bem como as inobservâncias dos procedimentos contábeis prescritos no artigo 183, VIII, e §3º, I, da Lei nº 6.404/1976;

- (iv) pela condenação de Gilmar Antônio Rabaioli, na qualidade de Diretor Administrativo da Forjas Taurus S.A à época dos fatos, à penalidade de inabilitação temporária, pelo prazo de 10 (dez) anos, para o exercício do cargo de administrador ou de conselheiro fiscal de companhia aberta por ter violado os artigos 154, caput, c/c os artigos 176, caput, e 177, §3º, da Lei nº 6.404/1976, e artigo 29 da Instrução CVM nº 480/2009, por haver participado de estratégia previamente elaborada, em conjunto com administradores da Renill Participações Ltda., para fazer incluir cláusula (no que tange à referida “Parcela “B”) que serviu de base para o reconhecimento contábil de um valor de venda e de um ativo inexistentes, o que resultou na elaboração e divulgação de demonstrações financeiras, relativas aos períodos encerrados em 30.06.2012, 30.09.2012 e 31.12.2012, com inobservância à Deliberação CVM nº 675/2011 (Pronunciamento Técnico CPC Básico (R1), itens 4.4, 4.8, 4.44, QC6, QC11 e QC12), Deliberação CVM nº 642/2010 (Pronunciamento Técnico CPC 05 (R1), item 18) e Deliberação CVM nº 594/2009 (Pronunciamento Técnico CPC 25, item 86), bem como as inobservâncias dos procedimentos contábeis prescritos no artigo 183, VIII, e §3º, I, da Lei nº 6.404/1976;
- (v) pela condenação de Jorge Py Velloso, na qualidade de Diretor Vice-Presidente Sênior, depois nomeado Diretor Vice-Presidente de Relações Institucionais e Projetos Estratégicos, da Forjas Taurus S.A., à penalidade de inabilitação temporária, pelo prazo de 8 (oito) anos, para o exercício do cargo de administrador ou de conselheiro fiscal de companhia aberta por ter violado os artigos 154, caput,



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

c/c os artigos 176, caput, e 177, §3º, da Lei nº 6.404/1976, e artigos 26 e 29 da Instrução CVM nº 480/2009, por haver participado de estratégia previamente elaborada, em conjunto com administradores da Renill Participações Ltda., para fazer incluir cláusula (no que tange à referida “Parcela “B”) que serviu de base para o reconhecimento contábil de um valor de venda e de um ativo inexistentes, o que resultou na elaboração e divulgação de demonstrações financeiras, relativas aos períodos encerrados em 30.06.2012, 30.09.2012 e 31.12.2012, com inobservância à Deliberação CVM nº 675/2011 (Pronunciamento Técnico CPC Básico (R1), itens 4.4, 4.8, 4.44, QC6, QC11 e QC12), Deliberação CVM nº 642/2010 (Pronunciamento Técnico CPC 05 (R1), item 18) e Deliberação CVM nº 594/2009 (Pronunciamento Técnico CPC 25, item 86), bem como as inobservâncias dos procedimentos contábeis prescritos no artigo 183, VIII, e §3º, I, da Lei nº 6.404/1976;

(Especificamente com relação a Edair Deconto:)

- (vi) pela condenação de Edair Deconto, na qualidade de integrante do Comitê de Auditoria e Riscos da Forjas Taurus S.A., à penalidade de inabilitação temporária, pelo prazo de 8 (oito) anos, para o exercício do cargo de administrador ou de conselheiro fiscal de companhia aberta por ter violado os artigos 154, caput, c/c os artigos 176, caput, e 177, §3º, da Lei nº 6.404/1976, e artigos 26 e 29 da Instrução CVM nº 480/2009, por haver participado de estratégia previamente elaborada, em conjunto com administradores da Renill Participações Ltda., para fazer incluir cláusula (no que tange à referida “Parcela “B”) que serviu de base para o reconhecimento contábil de um valor de venda e de um ativo inexistentes, o que resultou na elaboração e divulgação de demonstrações financeiras, relativas aos períodos encerrados em 30.06.2012, 30.09.2012 e 31.12.2012, com inobservância à Deliberação CVM nº 675/2011 (Pronunciamento Técnico CPC Básico (R1), itens 4.4, 4.8, 4.44, QC6, QC11 e QC12), Deliberação CVM nº 642/2010 (Pronunciamento Técnico CPC 05 (R1), item 18) e Deliberação CVM nº 594/2009 (Pronunciamento Técnico CPC 25, item 86), bem como as inobservâncias dos procedimentos contábeis prescritos no artigo 183, VIII, e §3º, I, da Lei nº 6.404/1976;



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

(Especificamente com relação aos conselheiros fiscais do Grupo 1:)

- (vii) pela condenação de Amoreti Franco Gibbon, na qualidade de Conselheiro Fiscal da Forjas Taurus S.A. à penalidade de inabilitação temporária, pelo prazo de 8 anos, para o exercício do cargo de administrador ou de conselheiro fiscal de companhia aberta por ter violado o artigo 154, caput c/c os artigos 165, caput, e 177, §3º da Lei nº 6.404/1976, e artigos 26 e 29 da Instrução CVM nº 480/2009, por haver participado de estratégia previamente elaborada, em conjunto com administradores da Renill Participações Ltda., que resultou na inclusão de cláusula (no que tange à referida “Parcela “B”) que serviu de base para o reconhecimento contábil de um valor de venda e de um ativo inexistente, redundando na elaboração e divulgação de demonstrações financeiras, relativas aos períodos encerrados em 30.06.2012, 30.09.2012 e 31.12.2012, com inobservância à Deliberação CVM nº 675/2011 (Pronunciamento Técnico CPC Básico (R1), itens 4.4, 4.8, 4.44, QC6, QC11 e QC12), Deliberação CVM nº 642/2010 (Pronunciamento Técnico CPC 05 (R1), item 18) e Deliberação CVM nº 594/2009 (Pronunciamento Técnico CPC 25, item 86), bem como as inobservâncias dos procedimentos contábeis prescritos no artigo 183, VIII, e §3º, I da Lei nº 6.404/1976;
- (viii) pela absolvição de Amoreti Franco Gibbon, na qualidade de Conselheiro Fiscal da Forjas Taurus S.A., da acusação de infração aos artigos 156, caput, c/c 165, caput, da Lei nº 6.404/1976, por haver prestado serviço de consultoria remunerada no âmbito da operação de alienação da SM Metalurgia Ltda.;
- (ix) pela condenação de Marcelo de Deus Saweryn, na qualidade de Conselheiro Fiscal da Forjas Taurus S.A., à penalidade de inabilitação temporária, pelo prazo de 8 anos, para o exercício do cargo de administrador ou de conselheiro fiscal de companhia aberta por ter violado o artigo 154, caput c/c os artigos 165, caput, e 177, §3º da Lei nº 6.404/1976, e artigos 26 e 29 da Instrução CVM nº 480/2009, por haver participado de estratégia previamente elaborada, em conjunto com administradores da Renill Participações Ltda., que resultou na inclusão de cláusula (no que tange à referida “Parcela “B”) que serviu de base para o reconhecimento contábil de um valor de venda e de um ativo inexistente, redundando na elaboração e divulgação de demonstrações financeiras, relativas aos períodos encerrados em 30.06.2012, 30.09.2012 e 31.12.2012, com inobservância à



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Deliberação CVM nº 675/2011 (Pronunciamento Técnico CPC Básico (R1), itens 4.4, 4.8, 4.44, QC6, QC11 e QC12), Deliberação CVM nº 642/2010 (Pronunciamento Técnico CPC 05 (R1), item 18) e Deliberação CVM nº 594/2009 (Pronunciamento Técnico CPC 25, item 86), bem como as inobservâncias dos procedimentos contábeis prescritos no artigo 183, VIII, e §3º, I da Lei nº 6.404/1976;

- (x) pela absolvição de Amoreti Franco Gibbon e Marcelo de Deus Saweryn, na qualidade de Conselheiros Fiscais da Forjas Taurus S.A., da acusação de infração ao artigo 176, caput, da Lei nº 6.404/1976, por se tratar de dispositivo destinado apenas à diretoria;

(Com relação à diretora integrante do Grupo 2:)

- (xi) pela condenação de Doris Beatriz França Wilhelm, na qualidade de Diretora de Relações com Investidores da Forjas Taurus S.A., à penalidade de multa pecuniária no valor de R\$75.000,00 (setenta e cinco mil reais) por infração aos artigos 153 c/c os artigos 176, caput, e 177, §3º, da Lei nº 6.404/1976, e artigos 26 e 29 da Instrução CVM nº 480/2009, considerando que as cláusulas constantes do instrumento contratual da alienação da SM Metalurgia Ltda., e do seu 1º aditivo, e o histórico da Taurus Máquinas-Ferramenta Ltda. permitiam verificar que o valor referente à “Parcela B” seria de recebimento altamente improvável, o que resultou na elaboração e divulgação de demonstrações financeiras, relativas aos períodos encerrados em 30.06.2012, 30.09.2012 e 31.12.2012, com informações não fidedignas, em inobservância à Deliberação CVM nº 675/2011 (Pronunciamento Técnico CPC Básico (R1), itens 4.4, 4.8, 4.44, QC6, QC11 e QC12), Deliberação CVM nº 642/2010 (Pronunciamento Técnico CPC 05 (R1), item 18) e Deliberação CVM nº 594/2009 (Pronunciamento Técnico CPC 25, item 86), bem como as inobservâncias dos procedimentos contábeis prescritos no artigo 183, VIII, da Lei nº 6.404/1976;
- (xii) pela absolvição de Doris Beatriz França Wilhelm, na qualidade de Diretora de Relações com Investidores da Forjas Taurus S.A., da acusação de infração ao artigo 153 da Lei nº 6.404/1976, ao recomendar a aprovação pelo conselho de administração da Companhia do contrato de alienação da SM Metalurgia Ltda. sem a devida análise de crédito da contraparte Renill Participações Ltda.;



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

(Com relação aos membros do conselho de administração, todos integrantes do Grupo 2:)

(xiii) pela absolvição de Luís Fernando Costa Estima, Fernando José Soares Estima, Danilo Angst, Paulo Ricardo de Souza Mubarak, Paulo Amador Thomaz Alves da Cunha Bueno, Oscar Claudino Galli e Sadi Assis Ribeiro Filho de todas as acusações contra eles formuladas; e

(Com relação aos membros do conselho fiscal integrantes do Grupo 2:)

(xiv) pela absolvição de Antônio José de Carvalho, Juliano Puchalski Teixeira e Romildo Gouveia Pinto de todas as acusações contra eles formuladas.

188. Finalmente, proponho que o resultado desse julgamento seja comunicado ao Ministério Público do Estado do Rio Grande do Sul, em complemento ao OFÍCIO/CVM/SGE/Nº 14/2015 (fl. 3.007), e à Delegacia de Polícia de Repressão aos Crimes contra a Administração Pública e Ordem Tributária do Estado do Rio Grande do Sul, em complemento ao Ofício nº 1/2019/CVM/DGG²⁵, para as providências que julgarem cabíveis.

É como voto.

Rio de Janeiro, 30 de janeiro de 2020.

Gustavo Machado Gonzalez

Diretor Relator

²⁵ Doc. SEI nº 0712383 do Processo Eletrônico 19957.000794/2015-25.