



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

### PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 19957.008642/2019-02

Reg. Col. 1900/20

**Acusados:** Laodse Denis de Abreu Duarte  
Edison Cordaro  
Paula Cristina Di Marco Huertas  
Regiane Cristóvão Soares da Cruz

**Assunto:** Apuração de responsabilidades de administradores da Indústrias JB Duarte S.A., por infrações ao disposto nos arts. 116, parágrafo único, 153, 154, *caput*, 155, *caput*, 156, e 170, §3º, da Lei nº 6.404/1976.

**Diretora Relatora:** Flávia Perlingeiro

### VOTO

#### I. INTRODUÇÃO

1. Trata-se de PAS<sup>1</sup> instaurado pela SEP para apuração de responsabilidades de Laodse Duarte, Edison Cordaro, Paula Huertas e Regiane Cruz, por alegadas irregularidades verificadas em 2 (dois) aumentos de capital da Indústrias JB Duarte S.A. (“JB Duarte” ou “Companhia”), dentro do limite do capital autorizado, bem como envolvendo créditos de transações entre partes relacionadas.
2. Segundo informações constantes da peça acusatória e não impugnadas pelos Acusados, Laodse Duarte era, à época dos fatos: presidente do conselho de administração (“Conselho” ou “CA”), diretor presidente e controlador indireto da JB Duarte, por meio da Duagro S.A. Administração e Participações (“Duagro”), sociedade detentora de 51,4% do capital social votante da Companhia<sup>2</sup>. Edison Cordaro, por sua vez, era diretor sem denominação específica e DRI da Companhia. Paula Huertas e Regiane Cruz eram conselheiras de administração da Companhia desde, respectivamente, 30.04.2015<sup>3</sup> e 21.09.2016<sup>4</sup> e Paula Huertas era também acionista da Duagro<sup>5</sup>.
3. O Primeiro Aumento de Capital foi aprovado nas RCAs de 18.05.2016 e 23.05.2016, e compreendeu o montante de aproximadamente **R\$ 2,79 milhões**. O percentual integralizado em

<sup>1</sup> Os termos iniciados em letra maiúscula utilizados neste voto, que não estiverem nele definidos, têm o significado que lhes foi atribuído no relatório que o antecede (“Relatório”).

<sup>2</sup> V., p.ex., item 15.1/2 dos Formulários de Referência (“FRE”) da JB Duarte apresentados, respectivamente, em 18.11.2015 e 05.10.2016, disponíveis para consulta pública no site da CVM.

<sup>3</sup> Tendo em vista sua eleição na assembleia geral ordinária (“AGO”) realizada naquela data, cuja ata encontra-se disponível para consulta pública no site da CVM.

<sup>4</sup> Cf. ata da AGO e extraordinária (“AGO/E”) realizada naquela data, disponível para consulta pública no site da CVM.

<sup>5</sup> As informações constantes da base de dados da Receita Federal não explicitam o percentual de participação societária detida por Paula Huertas na controladora (Doc. 0834339).



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

**créditos** detidos contra a Companhia foi de **98,61%**. Em reunião de 10.08.2016, o CA deliberou pela total subscrição e integralização do aumento, que foi homologado na AGE de 31.08.2016.

4. Já o Segundo Aumento de Capital foi aprovado na RCA de 19.05.2017 e abrangeu o montante de aproximadamente **R\$ 7,6 milhões**. O percentual integralizado em **créditos** contra a Companhia foi de **99,85%**. Em reunião realizada em 07.07.2017, o CA deliberou pela integral subscrição e integralização do aumento, homologado na AGE de 27.07.2017.

5. Ambas as operações apresentaram características bastante similares, compreendendo o aporte de dois núcleos de créditos em comum.

6. O primeiro constituiu-se de créditos oriundos de negócio imobiliário. Conforme relatado, a JB Duarte adquiriu da Fazenda São Pedro das Araucárias Ltda. (“FSP”) parcela correspondente a 50% do imóvel denominado Fazenda São Pedro, pelo preço de **R\$ 2,798 milhões**, consoante contrato de compra e venda<sup>6</sup> (“CCV”), celebrado em 30.05.2016. O ajuste continha cláusula que previa que o respectivo preço de compra seria objeto de um crédito gerado em favor da FSP, garantido por meio de nota promissória emitida na mesma data<sup>7</sup> e com vencimento em 30.05.2020 (“Crédito CCV”).

7. Nos termos do contrato, o Crédito CCV foi, simultaneamente, cedido<sup>8</sup> para a Contibrasil Comércio e Exportação de Grãos Ltda. (“Contibrasil”), controladora da FSP e parte relacionada da JB Duarte<sup>9</sup> (“Cessão Contibrasil”). Em 28.07.2016, a Contibrasil cedeu<sup>10</sup> para a Duagro, controladora direta da Companhia, parcela do crédito no valor de R\$ 271 mil (“Primeira Cessão Duagro”).

8. Consoante a Companhia, o Crédito CCV deu lastro às subscrições feitas (i) no Primeiro Aumento de Capital, por Contibrasil e Duagro, nos montantes, respectivamente, de R\$ 1,55 milhão e R\$ 271 mil; e (ii) no Segundo Aumento de Capital, pela Contibrasil, no valor de R\$ 437 mil.

9. O outro núcleo em comum abrangeu créditos detidos contra a JB Duarte oriundos de prestações de serviços em favor da Companhia, dentre os quais créditos detidos por Edison Cordaro.

10. O Segundo Aumento de Capital contou, ainda, com o aporte de crédito contra a Companhia

<sup>6</sup> Doc. 0968101, fls. 5-7.

<sup>7</sup> Doc. 0968101, fl. 8.

<sup>8</sup> A cessão do crédito para a Contibrasil estava expressamente prevista na Cláusula 6ª do Contrato de Compra e Venda (Doc. 0968101, fl. 6).

<sup>9</sup> Conforme informado no FRe da Companhia de 2015 (versão 05.05.2016), a Contibrasil era detentora de ações representativas de 25,91% do capital votante da JB Duarte. Ademais, a Contibrasil era controlada por ACT Asian Commercial Trade Ltd., detentora de 99,99% de seu capital social, sociedade que também controlava a Monte Mor (com 87,14% de seu capital social), que, por sua vez, possuía participação relevante na Duagro (de 28,19%), controladora direta da JB Duarte. Ainda de acordo com o referido Formulário de Referência, as Sras. F.A.D. e R.A.D., filhas de Laodse Duarte, seriam acionistas da Monte Mor (6,43% cada uma), sendo que F.A.D. seria também sócia da Contibrasil.

<sup>10</sup> Cf. Instrumento Particular de Cessão de Crédito celebrado, em 28.07.2016, entre a Contibrasil e a Duagro (Fls. 177 a 180 do doc. 0783678, do Processo 19957.004842/2017-16, anexado).



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

no valor de R\$ 6,46 milhões, adquirido de terceiros pela Krakow Participações S.A. (“Krakow”)<sup>11</sup>, sociedade da qual Paula Huertas era sócia<sup>12</sup> (“Crédito Krakow”).

11. O Crédito Krakow foi utilizado para lastrear as subscrições feitas pela própria Krakow, no valor de R\$ 4,86 milhões, e pela Duagro, para quem a Krakow cedeu o valor remanescente do referido crédito (parcela de R\$ 1,6 milhão), por meio do Instrumento Particular de Mútuo com Alienação Fiduciária de Ações e Outras Avenças celebrado em 29.05.2017<sup>13</sup> (“Segunda Cessão Duagro”).

12. Nesse contexto fático, a Acusação questionou a veracidade do capital social e sua integridade, pois, a seu ver, (i) não foi comprovada a efetiva prestação dos serviços que deram origem aos créditos neles referenciados; (ii) o CCV foi celebrado com o objetivo de afastar as normas legais relativas à subscrição de ações para realização em bens; e (iii) foram constatadas diversas inconsistências e falhas nas informações prestadas pela Companhia envolvendo os créditos aportados.

13. Ao final, foram formuladas, pela SEP, as seguintes acusações:

(i) Laodse Duarte:

- (a) infração ao art. 170, § 3º, da LSA, na qualidade de Presidente do CA da Companhia, por ter deliberado pela total subscrição e integralização das ações emitidas nos Aumentos de Capital, respectivamente, nas RCAs de 10.08.2016 e 07.07.2017, em inobservância dos procedimentos aplicáveis à subscrição de ações para realização em bens;
- (b) infração ao art. 154, *caput*, da LSA, na qualidade de administrador da Companhia, por não ter agido no interesse da JB Duarte nos Aumentos de Capital;
- (c) infração ao art. 116, parágrafo único, da LSA, na qualidade de acionista controlador indireto da Companhia, ao ter deliberado pela homologação dos Aumentos de Capital nas AGEs realizadas, respectivamente, em 31.08.2016 e 27.07.2017; e
- (d) infração ao art. 156 da LSA, na qualidade de Diretor Presidente da Companhia, por ter atuado em conflito de interesses na celebração do CCV para aquisição, pela Companhia, de parte da Fazenda São Pedro;

(ii) Edison Cordaro, na qualidade de diretor da Companhia:

- (a) infração ao art. 154, *caput*, da LSA, por não ter agido no interesse da JB Duarte nos Aumentos de Capital;
- (b) infração ao art. 156 da LSA, por ter atuado em conflito de interesses com a Companhia na celebração de termo de reconhecimento de dívida e de contrato a seu favor; e
- (c) infração ao art. 155, *caput*, da LSA, por quebra do dever de lealdade, ao ter sido remunerado por serviços que não foram por ele efetivamente prestados, mediante a subscrição de ações com crédito no Segundo Aumento de Capital;

<sup>11</sup> Cf. Instrumento Particular de Cessão de Crédito e Outras Disposições celebrado em 27.06.2012 (Doc. 0491167, fl. 45).

<sup>12</sup> O quadro acionário da Krakow era composto por Paula Huertas e M.A.O. (Doc. 0834340).

<sup>13</sup> Doc. 0783678, fl. 200.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

- (iii) Paula Huertas, na qualidade de conselheira de administração da Companhia:
- (a) infração ao art. 170, § 3º, da LSA, por ter deliberado pela verificação da subscrição e integralização das ações emitidas nos Aumentos de Capital, respectivamente, nas RCAs de 10.08.2016 e 07.07.2017, em inobservância dos procedimentos aplicáveis à subscrição de ações para realização em bens;
  - (b) infração ao art. 153 da LSA, por ter deliberado pela verificação da subscrição e integralização das ações emitidas nos Aumentos de Capital, respectivamente, nas RCAs de 10.08.2016 e 07.07.2017, sem verificar se as informações de que dispunha eram suficientes para a tomada de uma decisão refletida;
- (iv) Regiane Cruz, na qualidade de conselheira de administração da Companhia:
- (a) infração ao art. 170, § 3º, da LSA, por ter deliberado pela verificação da subscrição e integralização das ações emitidas no Segundo Aumento de Capital, na RCA de 07.07.2017, em inobservância dos procedimentos aplicáveis à subscrição de ações para realização em bens; e
  - (b) infração ao art. 153 da LSA, por ter deliberado pela verificação da subscrição e integralização das ações emitidas no Segundo Aumento de Capital, na RCA de 07.07.2017, sem verificar se as informações de que dispunha eram suficientes para a tomada de uma decisão refletida.

14. Feita essa breve introdução e não tendo sido suscitadas questões preliminares, passo ao exame de mérito do caso.

## II. MÉRITO

### A) Breves considerações sobre a realização de aumentos de capital em créditos

15. A lei societária é expressa em admitir a integralização de ações com bens (art. 7º), que podem ser tangíveis ou intangíveis, desde que suscetíveis de avaliação em dinheiro, inclusive créditos. A subscrição em bens está sujeita a uma série de salvaguardas com vistas a assegurar a realidade e efetividade do capital social, dentre as quais se destaca a necessidade de avaliação por peritos ou empresa especializada escolhidos pela assembleia geral, ficando o subscritor titular de direito sobre os bens a serem conferidos impedido de votar no respectivo laudo de avaliação (art. 8º).

16. A solução legal busca coibir abusos na formação do capital social, por meio do aporte de bens fictícios ou superestimados (também conhecido como “aguamento” do capital social), em prejuízo dos demais acionistas e credores<sup>14</sup> da companhia.

---

<sup>14</sup> “É evidente que com a supervalorização de bens pertencentes a determinados subscritores, os demais sofrem prejuízos, uma vez que, entrando com numerário, participam do acervo social em percentagem menor daquela a que fariam jus se a avaliação dos bens conferidos fosse realizada mediante prudentes critérios. Se a lei veda a emissão de ações abaixo do valor nominal (...), a fim de que o capital não se apresente desfalcado com prejuízo eventual dos credores, também, e pelo mesmo motivo, obsta à supervalorização das conferências de bens, cujo resultado seria apresentar o capital cifra



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

17. Consoante entendimento consagrado na doutrina<sup>15</sup>, referendado igualmente pela CVM<sup>16</sup>, a avaliação é dispensada no caso de contribuições feitas com créditos detidos contra a companhia desde que devidamente contabilizados em seu passivo.

18. Com efeito, a capitalização de um crédito configura transformação de uma exigibilidade em capital, com a consequente extinção do crédito em compensação, e pressupõe que não existam dúvidas sobre sua certeza, liquidez e exigibilidade, uma vez que o capital social representa uma garantia para os credores. Como explicitado, com muita propriedade, pela ex-Diretora Norma Jonssen Parente, no julgamento do PAS CVM nº RJ2004/5580<sup>17</sup>:

[O] crédito só precisa passar pelo processo de avaliação de bens descrito no art. 8º da Lei 6.404/76 quando existem dúvidas sobre sua certeza, liquidez e exigibilidade, o que não é o caso do crédito detido em face da própria companhia, reconhecido nas demonstrações financeiras elaboradas por seus administradores e ratificado pelos auditores independentes.

(grifo aditado)

19. Como ponto de partida para a análise deste caso, destaco ser incontroverso que tanto o Crédito CCV quanto os créditos lastreados nas prestações de serviços em questão não estavam evidenciados como passivo nas DFs da Companhia.

### B) **Fraude às normas legais relativas à subscrição de ações para realização em bens**

20. A primeira acusação diz respeito à inobservância das normas legais relativas à subscrição de ações para realização em bens, notadamente do art. 170, §3º, da LSA, que exige a prévia avaliação dos bens a serem aportados ao capital social<sup>18-19</sup>, e foi formulada contra os conselheiros de

---

*meramente fictícia.*” (BATALHA, Wilson de Souza Campos. *Sociedades Anônimas e Mercado de Capitais*, V. I. Rio de Janeiro: Forense, 1973, p. 181).

<sup>15</sup> V., p.ex., EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S/A Comentada*, Vol. I. São Paulo, Quartier Latin, 2011, p. 105; BATALHA, Wilson de Souza Campos. *Sociedades Anônimas e Mercado de Capitais*, V. I. Rio de Janeiro: Forense, 1973, p. 193.

<sup>16</sup> Conforme já constava no Parecer CVM/SJU nº 035/1995: “*A Lei das Sociedades por Ações em vários de seus artigos, consagra o Princípio da Realidade do Capital Social. A realidade ou sinceridade do capital se traduz pela efetiva correspondência entre a cifra do capital e o valor real aportado à companhia, seja pela subscrição em dinheiro das ações emitidas, seja pela capitalização de créditos já constituídos, os quais figuram no passivo da companhia e gozam dos atributos de certeza e liquidez.*”.

<sup>17</sup> Julgado em 27.12.2005.

<sup>18</sup> “Art. 170. Depois de realizados 3/4 (três quartos), no mínimo, do capital social, a companhia pode aumentá-lo mediante subscrição pública ou particular de ações. (...) § 3º A subscrição de ações para realização em bens será sempre procedida com observância do disposto no artigo 8º, e a ela se aplicará o disposto nos §§ 2º e 3º do artigo 98.”.

<sup>19</sup> “Art. 8º A avaliação dos bens será feita por 3 (três) peritos ou por empresa especializada, nomeados em assembleia-geral dos subscritores, convocada pela imprensa e presidida por um dos fundadores, instalando-se em primeira convocação com a presença de subscritores que representem metade, pelo menos, do capital social, e em segunda convocação com qualquer número. § 1º Os peritos ou a empresa avaliadora deverão apresentar laudo fundamentado, com a indicação dos critérios de avaliação e dos elementos de comparação adotados e instruído com os documentos relativos aos bens avaliados, e estarão presentes à assembleia que conhecer do laudo, a fim de prestarem as informações que lhes forem solicitadas. § 2º Se o subscritor aceitar o valor aprovado pela assembleia, os bens incorporar-se-ão ao patrimônio



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

administração Laodse Duarte, Paula Huertas e Regiane Cruz, por terem aprovado a verificação dos Aumentos de Capital, respectivamente, nas RCAs de 10.08.2016 (Laodse Duarte e Paula Huertas) e 07.07.2017 (Laodse Duarte, Paula Huertas e Regiane Cruz).

21. Consoante a SEP, ocorreu, em essência, uma integralização em bem imóvel, e não em crédito, tendo em vista que, de um lado, *“a Companhia recebeu 50% da Fazenda São Pedro das Araucárias (...) e, de outro lado, a Contibrasil e a Duagro receberam as ações por elas subscritas no aumento de capital, utilizando-se de parte do crédito originário da compra e venda do imóvel”*<sup>20</sup>.

22. Em suas defesas, os acusados sustentaram que o art. 170, §3º, da LSA, não seria aplicável, pois a operação não teria envolvido subscrição de ações com realização em bens, mas com crédito. Acrescentaram, ainda, que o crédito estaria pautado em documentos hábeis a confirmar sua existência e que o negócio subjacente seria condizente com o objeto social da Companhia.

23. Laodse Duarte aduziu, em síntese, que: (i) o negócio subjacente consubstanciou mera promessa de compra e venda, *“a qual apenas se aperfeiçoaria com o efetivo pagamento do preço”*<sup>21</sup>; (ii) a nota promissória tinha caráter *pro solvendo*, assim a quitação do negócio se daria apenas com o efetivo pagamento do título de crédito; (iii) até a utilização dos créditos pela Contibrasil, o preço estabelecido para a compra e venda não fora pago, o que impedia *“a convolação da ‘promessa de venda e compra’ em ‘venda e compra/propriedade’”*<sup>22</sup>; (iv) não houve a transmissão da propriedade do imóvel para a Contibrasil; e (v) o ativo foi objeto de avaliação por empresa especializada.

24. No entanto, os elementos probatórios colacionados me convencem de que a celebração do CCV com emissão de nota promissória não passou de artifício para concretizar a realização do aumento com bem imóvel, visando a escapar do cumprimento do disposto no art. 170, §3º, da LSA.

25. Embora seja, em princípio, lícito o ajuste por meio do qual certo bem é transmitido em contrapartida ao pagamento pelo adquirente do preço estipulado, as circunstâncias do caso concreto evidenciam que se tratou de estratégia para atingir finalidade contrária à lei, consistente na incorporação de ativo ao capital social da Companhia sem a observância do procedimento e das salvaguardas estabelecidos na lei societária, como bem apontado pela Acusação.

---

da companhia, competindo aos primeiros diretores cumprir as formalidades necessárias à respectiva transmissão. § 3º Se a assembleia não aprovar a avaliação, ou o subscritor não aceitar a avaliação aprovada, ficará sem efeito o projeto de constituição da companhia. § 4º Os bens não poderão ser incorporados ao patrimônio da companhia por valor acima do que lhes tiver dado o subscritor. § 5º Aplica-se à assembleia referida neste artigo o disposto nos §§ 1º e 2º do artigo 115. § 6º Os avaliadores e o subscritor responderão perante a companhia, os acionistas e terceiros, pelos danos que lhes causarem por culpa ou dolo na avaliação dos bens, sem prejuízo da responsabilidade penal em que tenham incorrido; no caso de bens em condomínio, a responsabilidade dos subscritores é solidária.”

<sup>20</sup> Doc.0858980, fl. 39.

<sup>21</sup> Doc. 0968077, fl. 9.

<sup>22</sup> Doc. 0968077, fl. 9.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

26. Importa ressaltar que o negócio jurídico em fraude à lei tem uma aparência de regularidade, revestindo-se de todas as características de um ato lícito, no entanto, produz efeitos que uma norma imperativa visa a afastar<sup>23</sup>.

27. No caso concreto, como informado pela Companhia<sup>24</sup>, a decisão de adquirir o imóvel foi tomada por Laodse Duarte e Edison Cordaro, e o CCV, dispondo sobre a constituição do crédito e a simultânea cessão para a Contibrasil, parte relacionada da Companhia, foi firmado em 30.05.2016, poucos dias após o Primeiro Aumento de Capital, no qual boa parte do crédito seria aproveitado, tendo sido aprovado pelo CA da Companhia, nas RCAs de 18 e 23.05.2016, com a participação dos acusados Laodse Duarte e Paula Huertas<sup>25</sup>.

28. Pouco tempo depois, em 28.07.2016, o Crédito CCV foi novamente cedido, dessa vez parcialmente, no valor de R\$ 271 mil, para a controladora da Companhia, a Duagro, sociedade controlada por Laodse Duarte.

29. O curto espaço de tempo entre as operações, os referidos vínculos entre as partes envolvidas e a dissonância com o alegado propósito do aumento de capital para geração de capital de giro evidenciam que, em realidade, tais atos compunham um único conjunto de ações voltadas a viabilizar a integralização das ações subscritas por partes relacionadas da Companhia com bem imóvel.

30. Em que pese não ter havido a integral capitalização do crédito no Primeiro Aumento de Capital e ter transcorrido um lapso temporal maior em relação ao Segundo Aumento de Capital, aprovado na RCA de 19.05.2017, constata-se não só que a maior parte do crédito lastreou a integralização das ações no âmbito da primeira operação<sup>26</sup>, como, também, que o vencimento do título se dava apenas em 30.05.2020, quatro anos após a celebração do ajuste, permitindo que fosse realizada a capitalização do valor remanescente em operações subsequentes, como de fato ocorreu.

31. A fim de rechaçar a ocorrência de fraude à lei, a defesa de Laodse Duarte sustentou que o negócio subjacente consubstanciaria mera promessa de compra e venda, “*a qual apenas se*

---

<sup>23</sup> Como explana o ilustre prof. Pontes de Miranda, fraude à lei “*se dá quando, pelo uso de outra categoria jurídica, ou de outro disfarce, se tenta alcançar o mesmo resultado jurídico que seria excluído pela regra jurídica cogente proibitiva. O agere contra legem não se confunde com o agere in fraudem legis: um infringe a lei, fere-a, viola-a, diretamente; o outro, respeitando-a, usa de maquinação, para que ela não incida; transgride a lei, com a própria lei. A interpretação há de mostrar que só se quis obter o que, pelo caminho proibido, não se obteria. O que importa é o conteúdo do negócio jurídico; não a forma.*” (Tratado de Direito Privado. Campinas: Bookseller, 2000, p. 253).

<sup>24</sup> Doc. 0618955 do Processo 19957.004842/2017-16, anexado.

<sup>25</sup> Embora conste das respectivas atas a participação também de F.R.S., restou demonstrado que, por ocasião daquelas deliberações, a referida conselheira não mais integrava o CA, conforme carta de sua renúncia ao cargo recebida pela JB Duarte em 31.01.2016 e apresentada à CVM.

<sup>26</sup> Repise-se que, segundo informado pela Companhia, do montante total de R\$ 2,798 milhões, aproximadamente R\$ 1,82 milhão foi usado para lastrear a integralização das ações subscritas no Primeiro Aumento de Capital por parte da Contibrasil e da Duagro, nos valores, respectivamente, de R\$ 1,54 milhão e R\$ 271 mil.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

*aperfeiçoaria com o efetivo pagamento do preço, situação não concretizada até a utilização dos créditos na integralização do capital social da Companhia”.*

32. Concordo, por um lado, que o fato de o instrumento ter sido denominado como “contrato de compra e venda” não é suficiente, por si só, para alterar a natureza jurídica e as características do negócio jurídico que consubstancia. Com efeito, a aquisição de bem imóvel é contrato real, que somente se aperfeiçoa com a transcrição da escritura definitiva no registro público de imóveis, nos termos do art. 1.245 do Código Civil, o que se daria, no caso, por ocasião do pagamento integral do preço<sup>27</sup>. Note-se que a constituição do crédito e respectiva emissão de nota promissória em favor da vendedora era forma de garantia do preço estipulado, mas com ele não se confundia, uma vez que o título tinha caráter *pro solvendo*, eis que sua entrega não resultava na quitação do negócio imobiliário<sup>28</sup>, como inclusive reconhecido por Laodse Duarte.

33. Entretanto, a meu juízo, o argumento em nada contribui para infirmar a tese acusatória. No caso em apreço, o instrumento não contava com a previsão de arras ou de pagamento do preço em parcelas, como é usual nesse tipo de negócio<sup>29</sup>, e sequer continha cláusula de reajuste de preço, mesmo tendo a nota promissória sido emitida com prazo de quatro anos, a sugerir que não havia mesmo a intenção de que a Companhia adquirisse o imóvel de tal modo e a FSP recebesse o preço.

34. Tampouco foi efetuado o registro do referido instrumento no RGI, solenidade necessária para que o promitente comprador adquira direito real à aquisição do imóvel, à luz do disposto no art. 1.417 do Código Civil<sup>30</sup>, e possa, ao final, exigir a outorga da escritura definitiva, afastando, assim, riscos relacionados ao inadimplemento do promitente vendedor. No caso, considerando o termo estipulado para a conclusão do contrato definitivo, de quatro anos, esse risco, ao menos em tese, não seria desprezível, configurando, a meu ver, mais um indício de que a transação imobiliária não passou de um subterfúgio para a constituição do crédito que viria a ser utilizado na integralização das ações.

35. A Acusação trouxe, ainda, indícios robustos e consistentes a demonstrar que Laodse Duarte era o beneficiário efetivo do Crédito CCV. Nesse sentido, assinalo, em primeiro lugar, que o acusado

---

<sup>27</sup> “Art. 1.245. Transfere-se entre vivos a propriedade mediante o registro do título translativo no Registro de Imóveis. § 1º Enquanto não se registrar o título translativo, o alienante continua a ser havido como dono do imóvel. (...)”.

<sup>28</sup> “[A] emissão da nota promissória não implica em novação quanto à relação causal, ou melhor, a obrigação consubstanciada no negócio jurídico não se extingue com a emissão e entrega do título ao credor, porque a nota promissória, é emitida, via de regra, com natureza *pro solvendo*, ou seja, para pagamento.” (JR., Luiz Emygdio F. da Rosa. *Títulos de Crédito*, 6ª Edição. Rio de Janeiro: Renovar, 2009, p. 506).

<sup>29</sup> “O pré-contrato é comuníssimo no Brasil. Em 99,99% dos casos de vendas de imóveis, antes do contrato definitivo, é feito um pré-contrato, dito ‘compromisso’ ou ‘promessa’ de venda e compra, com previsão do pagamento do preço em parcelas (e a escritura pública de venda e compra somente é feita após o pagamento integral do preço).” (AZEVEDO, Antônio Junqueira de. “A boa-fé na formação dos contratos”. *Revista de direito do consumidor*, v.3, p. 84, jul/set 1992)

<sup>30</sup> “Art. 1.417. Mediante promessa de compra e venda, em que se não pactuou arrependimento, celebrada por instrumento público ou particular, e registrada no Cartório de Registro de Imóveis, adquire o promitente comprador direito real à aquisição do imóvel.”



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

era controlador direto da Duagro, sociedade para quem a Contibrasil cedeu parte do referido crédito.

36. Em segundo lugar, consoante evidenciado nos autos, além de ter participado da estruturação do negócio imobiliário como executivo da JB Duarte<sup>31</sup>, Laodse Duarte também assinou o CCV em nome da FSP, contraparte da Companhia, o que inclusive deu ensejo à acusação de infração ao art. 156 da LSA, analisada mais adiante neste voto. Atuou, ainda, como representante legal da Contibrasil, controladora da FSP, e da Duagro, principais beneficiárias do Crédito CCV<sup>32</sup>. Assim, nas diversas etapas do negócio, que abrangeu a constituição do Crédito CCV e suas respectivas cessões, atuou em nome de todas as contrapartes envolvidas.

37. Também foi demonstrado que uma das filhas de Laodse Duarte, F.A.D., era sócia da Contibrasil e da FSP, sociedade da qual também era administradora. Registre-se, a propósito, que, pouco mais de três meses após a celebração do CCV, a participação detida pela Contibrasil na FSP, no percentual de 99,99%, foi transferida para T.C.C.D., esposa de Laodse Duarte<sup>33</sup>, o que reforça o vínculo do acusado com tal cessionária, sendo mais um elemento a corroborar o intuito fraudulento.

38. Note-se, ademais, que, na Primeira Cessão Duagro, sequer foi feita menção sobre a origem do crédito cedido e que o ajuste era expresso em afirmar que a cessão tinha a “*finalidade de subscrição de ações*”. Essa importante lacuna informacional, a meu ver, deveria ter colocado as referidas conselheiras (que não estavam envolvidas diretamente com a operação como era o caso do Presidente do CA) em estado de alerta, tendo em vista que a origem do crédito é informação essencial para a análise acerca de sua existência e exigibilidade, especialmente para fins de sua capitalização, por meio da qual o crédito seria “quitado” mediante compensação.

39. Também não se pode ignorar que o suposto crédito foi transferido à Contibrasil e à Duagro por meio de cessão de crédito, regulada pelo direito comum, por meio da qual o cessionário adquire direito derivado, estando, assim, sujeito aos riscos dos defeitos do título e às exceções então oponíveis ao cedente pelo devedor<sup>34</sup>. Esse aspecto, no meu sentir, revela que, no caso, não havia preocupação das cessionárias quanto ao cumprimento do negócio subjacente, o que se explica pelo fato de que o pagamento de seu “crédito” seria antecipado por meio da realização de capital.

---

<sup>31</sup> Em que pese a Companhia tenha sido representada no CCV por Edison Cordaro, individualmente, em dissonância, inclusive, com o disposto no art. 26 de seu Estatuto Social vigente à época, a nota promissória emitida pela Companhia no âmbito do referido contrato foi subscrita por Laodse Duarte e Edison Cordaro, em conjunto.

<sup>32</sup> É o que se verifica da leitura da Cessão Duagro, ajuste no qual Laodse Duarte participou como representante legal da cedente, da cessionária e da própria Companhia, interveniente anuente (Doc. 0783678, fls. 178-180). A representação da Companhia se deu em conjunto com Edison Cordaro.

<sup>33</sup> Como informado pela Companhia em 22.10.2018, em resposta ao Ofício nº 149/2018/CVM/SEP/GEA-4, T.C.C.D. era sócia da FSP desde 05.09.2016 (cf. Docs. 0620866, fl. 12, e 0834333, do Processo 19957.004842/2017-16, anexado).

<sup>34</sup> Cf. Código Civil: “Art. 294. O devedor pode opor ao cessionário as exceções que lhe competirem, bem como as que, no momento em que veio a ter conhecimento da cessão, tinha contra o cedente”.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

40. Além de tudo, é relevante repisar que o Crédito CCV não foi refletido nas DFs da Companhia, o que, como visto, impedia que pudesse ser tratado como um crédito constituído, dotado de certeza e liquidez, atributos necessários à sua capitalização, à luz do princípio da realidade do capital social consagrado pelo ordenamento jurídico na seara societária.

41. Em que pese tenha sido o imóvel referido no item 10 (Propriedades para Investimento) das notas explicativas às DFs referentes ao exercício encerrado em 31.12.2016, não houve a contabilização pela Companhia do correspondente passivo, o que levou os auditores independentes a apresentarem parágrafo de ênfase nos seguintes termos:

A Companhia emitiu ações para subscrição de capital em 18/05/2016 no montante de R\$ 2.786 mil, dentro do capital autorizado, sendo que R\$ 1.800 mil fora integralizado pela acionista Contibrasil Comércio e Exportação de Grãos Ltda. com entrega de bens imóveis, constituído de terreno. Até a presente data não acusamos a emissão de nota promissória conforme mencionado no item 5. do contrato particular de compra e venda, bem como a Administração da Companhia não registrou a transcrição da respectiva operação no Registro de Imóveis competente conforme se exige em lei, podendo esta transação não ser efetivada.

42. Assinalo, inclusive, que tanto a Contibrasil como a Duagro tinham dívidas perante a Companhia da ordem de R\$ 30 milhões cada, conforme ressaltado pelos auditores independentes no relatório de revisão especial referente ao ITR de 31.03.2016 e no parecer sobre as DFs relativas ao exercício social encerrado em 31.12.2016<sup>35</sup>. Mais do que isso, segundo a auditoria independente, não seria possível afirmar se tais valores seriam realizados nem tampouco mensurar as perdas estimadas<sup>36</sup>.

43. Adicionalmente, foram verificadas diversas inconsistências, como detalhado no Relatório, nas informações prestadas pela Companhia envolvendo as subscrições da Contibrasil e da Duagro lastreadas no Crédito CCV, sendo que nenhuma delas objeto de questionamento pelos membros do CA ao deliberarem pela verificação dos aumentos.

---

<sup>35</sup> Consoante registrado no ITR do 1º tri de 2016, as dívidas da Contibrasil e da Duagro eram, respectivamente, de R\$ 34,97 milhões e R\$ 30,74 milhões. Por sua vez, nas DFs relativas ao exercício findo em 31.12.2016, as dívidas da Contibrasil e da Duagro eram de R\$ 33,82 milhões e R\$ 32,06 milhões, respectivamente.

<sup>36</sup> Como registrado no ITR do 1º tri/2016 (disponível para consulta pública no site da CVM): “1) A Companhia, conforme mencionado na nota explicativa nº 4, em 31 de março de 2016 possui valores a receber junto à empresa ACT – Asian Commercial Trade Limited no montante de R\$ 40.316 mil (R\$ 39.154 em 31/12/2015), bem como valores a receber junto à empresa Contibrasil Com. E Exp. de Grãos Ltda. no montante de R\$ 34.967 mil (R\$ 33.896 em 31/12/2015), sendo que a Contibrasil é uma empresa controlada da primeira, logo, para estes devedores os valores a receber totalizam R\$ 75.283 mil (R\$73.050 mil em 31/12/2015). Em análise a composição dos saldos e contratos firmados, não podemos afirmar que estes valores serão realizados e muito menos mensurar a necessidade de reconhecimento de perdas estimadas com o recebimento destes créditos, onde devido à materialidade podem produzir distorções relevantes nos números da Companhia. 2) A Companhia, conforme mencionado na nota explicativa nº 7, em 31 de março de 2016 possui valores significativos a receber junto a sua controladora Duagro S.A. Adm. e Participações, no montante de R\$ 30.743 mil (29.799 mil em 31/12/2015) e não há evidências comprovadas e suficientes que ocorrerá o ingresso destes recursos, sendo que o adequado seria o reconhecimento de 100% das perdas estimadas com estes créditos.”



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

44. No que se refere à Duagro, destaco que o prazo para o exercício do direito de preferência para a subscrição de ações, cuja integralização deveria ser feita à vista, em dinheiro ou em créditos, encerrava-se em 02.07.2016<sup>37</sup>, e para a subscrição das sobras em 18.07.2016<sup>38</sup>, portanto, anteriormente, à celebração da Primeira Cessão Duagro (em 28.07.2016), que, conforme informado pela Companhia, serviu de lastro à integralização das ações subscritas pela controladora.

45. Indagada a respeito, a Companhia forneceu informações contraditórias sobre a quantidade de ações subscritas pela Duagro, ora informando que a subscrição foi de 43.220 ações ordinárias e 407 ações preferenciais, no total de R\$ 271.043,26<sup>39</sup>, correspondente ao crédito que lhe foi cedido pela Contibrasil, ora informando que a Duagro “*subscreeveu, no período de preferência, 95.500 ações ordinárias e 407 ações preferenciais da Companhia, e, no 1º rateio de sobras, mais 15.500 ações ordinárias, (...) utilizando-se, para integralização, de créditos já existentes e reconhecidos pela Companhia, mas formalizados apenas posteriormente*”<sup>40</sup>, informação corroborada pelas cópias dos boletins de subscrição anexadas aos autos<sup>41-42</sup>.

46. Ocorre que, quando considerada a quantidade de ações constante dos boletins de subscrição, o valor total subscrito e integralizado pela Duagro não foi de R\$ 271 mil, como informado pela Companhia, e sim de R\$ 693 mil<sup>43</sup>, não tendo sido esclarecido, contudo, a origem desse crédito.

47. Além dessa desproporção, é possível constatar que a aquisição do crédito pela Duagro se deu posteriormente à subscrição das ações, pelo que se verifica que a integralização não se deu à vista, em desacordo com as condições anteriormente aprovadas nas RCAs de 18 e 23.05.2016 e que, em realidade, a Duagro sequer era titular do referido crédito ao tempo da subscrição das ações.

48. Por sua vez, as informações pertinentes às ações subscritas pela Contibrasil também se mostraram incoerentes. Embora a Companhia tenha inicialmente informado que o valor subscrito foi de R\$ 1,55 milhão, no Primeiro Aumento de Capital, e de R\$ 437 mil, no Segundo Aumento de Capital, os boletins de subscrição juntados aos autos<sup>44</sup> evidenciaram, respectivamente, os montantes de R\$ 299 mil e R\$ 205 mil.

<sup>37</sup> Cf. Aviso aos Acionistas divulgado pela Companhia em 24.05.2016, disponível para consulta pública no site da CVM.

<sup>38</sup> Cf. Aviso aos Acionistas divulgado pela Companhia em 08.07.2016, disponível para consulta pública no site da CVM.

<sup>39</sup> Resposta ao Ofício nº 360/2016/CVM/SEP/GEA-4 (fls. 43 e 44 do doc. 0783678, Processo 19957.004842/2017-16).

<sup>40</sup> Fl. 7 do Doc. 0620866 do Processo 19957.004842/2017-16, anexado.

<sup>41</sup> Doc. 0620926, fl. 5, do Processo 19957.004842/2017-16, anexado.

<sup>42</sup> Ressalte-se que, conforme apontado na peça acusatória, “*a subscrição das 95.500 ações ordinárias, no período de preferência, se fazia necessária para que a controladora, após o aumento de capital, mantivesse a mesma participação anteriormente detida no capital votante da JB Duarte*”, o que efetivamente ocorreu, tendo em vista que o aumento não acarretou na diluição da participação acionária da Duagro, conforme registram os FRes da Companhia enviados em 28.05.2015 e 16.09.2015, disponíveis para consulta pública no site da CVM.

<sup>43</sup> Considerando o preço de emissão de R\$ 6,23 para a ação ordinária e de R\$ 4,38 para a ação preferencial.

<sup>44</sup> Doc.0620926, fls. 7-9; e Doc. 0620935, fl. 21.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

49. Por fim, foram também apontadas pela Acusação inconsistências no preço de compra estipulado no CCV. Como consignado na avença, o preço de R\$ 2,798 milhões correspondia a “50% do valor da avaliação efetuada em 20/08/2012 pela empresa BNI – Bolsa Nacional de Imóveis, devidamente corrigida pelo IPCA do IBGE desde setembro de 2012 até agosto de 2016”.

50. Segundo informado pela Companhia em fato relevante divulgado em 30.08.2012, o referido laudo de avaliação<sup>45</sup> fora elaborado para subsidiar a aquisição do imóvel pela Newreality, subsidiária da Companhia, firmada naquela oportunidade pelo valor de R\$ 12 milhões, tendo sido esclarecido que “[o] referido imóvel foi avaliado pela empresa BNI-BOLSA NACIONAL DE IMÓVEIS em R\$ 25.040.000,00 (vinte e cinco milhões e quarenta mil reais), o qual considerou os valores de R\$ 4.150.000,00 atribuídos à terra nua, R\$ 3.570.000,00 atribuídos ao projeto de plantio e exploração do bambu, cujo plantio já se encontra realizado e R\$ 17.320.000,00 atribuídos ao projeto de plantio e exploração de eucalipto”.

51. Em 03.12.2014, foi divulgado novo fato relevante<sup>46</sup> pela Companhia, informando acerca da redução em 50% da participação da Newreality no referido imóvel, em contrapartida da qual o preço de aquisição foi reduzido para R\$ 7,72 milhões<sup>47</sup>.

52. Nesse cenário, a SEP alegou que o preço estipulado no CCV para a aquisição de 50% da Fazenda São Pedro pela Companhia, de R\$ 2,798 milhões, não era condizente com os preços adotados para o imóvel nos negócios anteriormente celebrados, especialmente considerando-se que o montante pago pela Newreality no final de 2014 para a aquisição dos mesmos 50% (R\$ 7,72 milhões) superava bastante o valor de R\$ 4,15 milhões atribuído no laudo de avaliação à terra nua quanto à totalidade.

53. A propósito, reconheço que a diferença entre o preço de compra adotado nos negócios previamente celebrados é significativa, contudo, instada a prestar esclarecimentos, a Companhia apresentou argumentos que parecem razoavelmente plausíveis (ausentes elementos para refutá-los), no sentido de que os projetos de implantação de eucalipto e de bambu, que foram considerados na avaliação econômica do imóvel elaborada em 2012, ainda não tinham sido implementados em 2016<sup>48</sup>,

<sup>45</sup> Fls. 232 a 289 do Doc. 0783678 do Processo 19957.004842/2017-16, anexado.

<sup>46</sup> Doc. 0834360 do Processo 19957.004842/2017-16, anexado.

<sup>47</sup> Consoante informado, as partes acordaram com o distrato do compromisso de compra e venda anteriormente celebrado em relação à parcela correspondente a 50% do imóvel, tendo como contrapartida a quitação do saldo devedor da Newreality de R\$ 4,28 milhões.

<sup>48</sup> Conforme informado nas demonstrações financeiras da JB Duarte (ver, por exemplo, 1º, 2º e 3º ITR/2012, 1º, 2º e 3º ITR/2014 e 3º ITR/2015), a Companhia, por meio de sua subsidiária Newreality, implementou, em 2012, um projeto piloto de implantação de bambu em 50 hectares da Fazenda São Pedro, que se desenvolveu dentro do esperado até 2015, quando foi reportado que, em razão do tipo de solo, passou a se desenvolver com perdas. Posteriormente, segundo informação constante do Formulário de Referência de 2018, apresentado em 05.07.2018, o projeto piloto de bambu “foi abandonado após o acontecimento de um incêndio em fazenda vizinha que se alastrou para nossa propriedade e a invasão de gado, o qual, danificou e eliminou boa parte das mudas em evolução”.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

razão pela qual “o valor de avaliação considerado no Contrato de Compra e Venda firmado em tal ano restringiu-se à Terra Nua (50% de R\$ 4.150.000,00, devidamente atualizado)”<sup>49</sup>. Mesmo que fosse de se esperar que as partes contassem com avaliação do imóvel em data mais próxima ao negócio imobiliário, não é possível afastar, *per se*, a justificativa apresentada para a discrepância.

54. De todo modo, os demais elementos já abordados são, a meu juízo, indícios suficientemente robustos e convergentes para corroborar, com segurança, a tese acusatória, como já detalhado acima. Entendo, assim, que devem ser responsabilizados os três membros do CA acusados pela referida infração, ainda que, para fins de dosimetria, caiba considerar que Regiane Cruz participou apenas da deliberação pela verificação do Segundo Aumento de Capital, na RCA de 07.07.2017.

55. Já no que tange à acusação relativa à falha no cumprimento do dever de diligência pelas conselheiras Paula Huertas e Regiane Cruz, deixo para tratar da matéria na última parte desta Seção quanto ao mérito, tendo em vista ser mais abrangente do que a questão do crédito decorrente do negócio imobiliário acima referido, pois alcança também a não verificação sobre se as informações de que dispunham, em relação aos créditos decorrentes das alegadas prestações de serviço para a Companhia, eram suficientes para a tomada de uma decisão refletida pelo CA.

56. Antes, porém, passo ao exame de mérito das demais infrações imputadas ao acusado Laodse Duarte e das infrações formuladas em desfavor de Edison Cordaro.

### C) **Dever de lealdade do administrador e do acionista controlador**

57. Na qualidade de administradores da JB Duarte, Laodse Duarte e Edison Cordaro foram acusados de desvio de finalidade (art. 154), por levarem a Companhia a celebrar contratos que não atendiam os fins sociais e representavam benefício indevido a partes relacionadas, incluindo o próprio Edison Cordaro, ao ensejo dos Aumentos de Capital.

58. Para a Acusação, as operações de Aumento de Capital não teriam sido estruturadas no interesse da Companhia, “na medida em que, como relatado, não se comprovou a captação de recursos para capital de giro, tampouco a redução de seu endividamento, como contido nas respectivas propostas”. Além disso, “as inúmeras inconsistências nas informações e documentos prestados pela JB Duarte e seus administradores põem em xeque a sua fidedignidade e, conseqüentemente, a veracidade do montante do capital social da Companhia”<sup>50</sup>.

59. Do mesmo modo, evidenciou-se, na visão da SEP, o abuso de poder de controle por parte de Laodse Duarte, detentor indireto da maioria do capital votante da Companhia, em infração ao art.

<sup>49</sup> Resposta da Companhia ao Ofício nº 121/2018/CVM/SEP/GEA-4, apresentada em 04.07.2018 (Doc. 0783678, fl. 229, do Processo 19957.004842/2017-16, anexado).

<sup>50</sup> Doc. 0858980, fl. 65.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

116, parágrafo único, da LSA, por ter deliberado pela homologação de ambos os Aumentos de Capital nas AGEs realizadas em 31.08.2016 e 27.07.2017, “*mesmo ciente das inconsistências relatadas (...), notadamente da integralização do aumento de capital em bem imóvel, contrariamente ao aprovado pelo Conselho de Administração da JB Duarte, do qual era membro, e em inobservância do disposto no art. 170, § 3º da Lei nº 6.404/76*”.

60. Ainda segundo a SEP, Edison Cordaro não serviu com lealdade à Companhia de que era administrador, ao ter sido remunerado por serviços não efetivamente prestados, no valor de R\$ 200,8 mil, mediante a subscrição de ações no Segundo Aumento de Capital, em infração ao art. 155 da LSA.

61. Em precedentes anteriores, tive oportunidade de discorrer em detalhe sobre os deveres fiduciários e padrões de conduta de administradores de companhias, ressaltando que as infrações envolvendo infrações aos arts. 154, 155 e 156 (que consubstanciam o dever de lealdade em seu sentido *lato*) devem ser analisadas com uma lente distinta daquela que é usualmente adotada para apurar falhas de diligência (art. 153). Enquanto a verificação da diligência empregada pelo administrador tem um enfoque notadamente procedimental, a revisão em casos de dever de lealdade não se limita a aspectos procedimentais, envolvendo, também, análise substantiva, ainda que com certas gradações. A esse respeito, remeto ao meu voto no PAS CVM nº RJ2019/0878, j. em 31.08.2021, e destaco:

[E]mbora já debatido pelo Colegiado, não se verifica um entendimento amplamente consolidado a respeito da aplicabilidade da *entire fairness* como padrão de revisão mesmo com relação a decisões negociais que violam o dever de lealdade. De todo modo, os precedentes denotam que se tem admitido, em situações específicas e observadas as particularidades do caso, que o julgador avalie o mérito de decisões negociais quando essas infringem os deveres previstos nos arts. 154, 155 e 156 da LSA.

62. No caso concreto, entendo que a SEP conseguiu reunir um conjunto robusto de evidências e de indícios consistentes e convergentes a demonstrar a ocorrência das irregularidades, tanto no aspecto procedimental, quanto no substancial, pelos fundamentos que passo a detalhar.

63. Assinalo, preliminarmente, que os elementos envolvendo o Crédito CCV já foram analisados na Seção anterior, à qual me reporto, para evitar repetições desnecessárias. A meu ver, à luz das considerações acima desenvolvidas, é forçoso concluir que a capitalização do Crédito CCV não envolveu apenas um vício formal no procedimento aplicável para a subscrição de ações com realização em bens, mas a celebração de arranjos contratuais com a finalidade simulada de viabilizar o aumento de participação da Duagro e da Contibrasil, sociedades ligadas a Laodse Duarte, no capital social da JB Duarte, sem a correspondente contrapartida, em detrimento ao interesse da Companhia.

64. Desse modo, passo a analisar o contexto fático-probatório relativo aos créditos oriundos das prestações de serviços em questão.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

65. De início, destaco que, tal como ocorreu nos ajustes relacionados ao Crédito CCV, Laodse Duarte e Edison Cordaro foram os signatários de todos os contratos que deram ensejo à constituição dos créditos lastreados em prestação de serviços, incluindo aqueles cuja contraparte era o próprio Edison Cordaro, a revelar que a estruturação dos negócios se deu sob a influência desses acusados.

66. Também restou demonstrado que os referidos créditos dos subscritores não estavam contabilizados como passivo da Companhia e, assim, não restavam evidenciados nas DFs da Companhia, como, inclusive, reconhecido pelas defesas, a denotar, também por esse aspecto, inobservância do procedimento descrito em lei para a integralização de capital. Aliás, a grande maioria sequer estava de algum modo documentada. É verdade que esse aspecto, embora relevante, não é suficiente, por si só, para demonstrar a materialidade de tal infração, uma vez que o ilícito de desvio de finalidade (art. 154) requer a presença do elemento subjetivo: intenção de realizar operação lesiva aos interesses da Companhia. Passo, então, a sopesar os argumentos deduzidos pelos acusados.

67. Em suas defesas, os acusados alegam que os créditos utilizados pelos prestadores de serviços para integralização de capital seriam hígidos, pois “*decorrentes de trabalhos efetivamente prestados*”, de modo que “*sua aceitação como pagamento das ações da Companhia representou significativa vantagem a ela, que acabou reduzindo seu endividamento sem necessidade de descapitalizar-se ou sofrer as consequências nefastas que, sabe-se, advêm da execução judicial de dívidas*”<sup>51</sup>.

68. Entretanto, a meu ver, as provas acostadas aos autos não são suficientes para evidenciar a efetiva prestação dos serviços, as respectivas remunerações contratadas nem eventuais débitos em aberto. Pelo contrário, o que se verifica – e mesmo é inconcebível no âmbito de uma companhia aberta, como apontou a SEP – é uma ausência quase total dos documentos mais básicos que ordinariamente lastreiam operações dessa natureza no âmbito das companhias. E quanto a isso não me refiro apenas a contratos escritos (ainda que a contratação verbal não seja vedada), mas também e principalmente a documentos imprescindíveis para fins contábeis e fiscais, como as respectivas notas fiscais, notas de honorários, descritivos etc. e, mesmo, a evidências concretas quanto ao produto decorrente da suposta prestação de serviços, tais como “*pareceres emitidos, estudos realizados, correspondências trocadas, registros de realizações de reuniões, entre outros*”, como chegou a ser expressamente requerido pela SEP e quanto ao que quase nada de relevante foi apresentado<sup>52</sup>.

69. Com relação ao Primeiro Aumento de Capital, foram apresentados apenas os contratos de prestação de serviços firmados com G.F.A.A. e com T.A., os quais lastrearam a integralização de ações por parte de quatro dos dez subscritores (sendo três cessionários dos direitos creditórios

---

<sup>51</sup> Doc. 0968077, fls. 17-18.

<sup>52</sup> V. detalhamento constante dos itens 84 e 85 do TA.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

originados do contrato firmado com T.A.)<sup>53</sup>-<sup>54</sup>.

70. Os contratos de prestação de serviços que lastrearam a integralização dos outros seis subscritores teriam consistido, conforme informado pela própria Companhia, em *“renovações verbais de prestações de serviços realizadas em favor da Companhia ao longo dos anos, sendo certo que os créditos deles decorrentes não foram objeto de emissão de Notas Fiscais, tendo sido reconhecidos pelas partes através dos competentes Termos de Reconhecimento de Dívida”*<sup>55</sup> (grifos aditados).

71. Observo, a propósito, que todos os Termos de Reconhecimento de Dívida continham idêntico teor, ajustados apenas no que diz respeito ao nome do credor e ao valor do crédito, e foram celebrados em uma mesma data, 01.08.2016, quando já transcorrido o prazo para o exercício do direito de preferência para a subscrição de ações, encerrado em 02.07.2016. De acordo com a documentação acostada aos autos, porém, os referidos credores teriam subscrito suas ações dentro do período de exercício do direito de preferência<sup>56</sup>, o que constitui mais uma das incongruências.

72. Nesse sentido, constata-se, claramente, que o montante subscrito não foi integralizado à vista, em desacordo com as condições anteriormente aprovadas nas RCAs de 18 e 23.05.2016. Mais uma vez, o que ocorreu, em realidade, foi contribuição com supostos créditos sequer formalizados.

73. Ademais, à exceção da T.A., em relação à qual foram apresentados documentos indicativos da efetiva prestação do serviço de assessoria na estruturação do Primeiro Aumento de Capital e a correspondente remuneração contratada, não foram apresentados pela Companhia documentos aptos a comprovar a origem dos créditos utilizados na subscrição do aumento. Isso ocorre, por exemplo, com os serviços supostamente prestados por I.A.C.L., P.S.S., M.I.M.B.F. e Edison Cordaro, para os quais não foram apresentados documentos que não os Termos de Reconhecimento de Dívida.

74. Em relação a Edison Cordaro, aliás, constata-se que o executivo atuou nas duas pontas do negócio<sup>57</sup>, o que também constituiu atuação em conflito de interesses, em infração ao art. 156 da LSA, questão que será analisada mais adiante.

75. Embora a lei não vede que a companhia contrate com seus administradores, sujeita esses negócios a um regime mais rigoroso, a fim de evitar que o administrador privilegie seu interesse

---

<sup>53</sup> O referido contrato, firmado em 18.12.2014 pelo prazo de 24 meses, tinha por objeto a prestação de serviços de assessoria jurídica (Doc. 0783678, fl. 290).

<sup>54</sup> O referido contrato, firmado em 11.01.2016, tinha por objeto a prestação de serviços de assessoria em operação de aumento de capital da Companhia, em contrapartida ao pagamento de valor equivalente a 3% do valor da operação, que poderia ser realizado mediante a constituição de crédito contábil em favor da contratada (Doc. 0783678, fl. 182). O crédito lastreado no referido contrato foi utilizado para a integralização de ações por parte de três subscritores (H.C.L., L.E.C.B. e E.H.T.), a quem a T.A. cedeu seus direitos creditórios (Doc. 0783678, fl. 186).

<sup>55</sup> Doc. 0783678, fl. 171-172.

<sup>56</sup> Doc. 0620872.

<sup>57</sup> A Companhia foi representada em todos os referidos termos por Laodse Duarte e Edison Cordaro, em conjunto.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

pessoal em detrimento do interesse social. Por isso, o art. 156 dispõe que o negócio deve necessariamente ser realizado em condições razoáveis ou equitativas, além de impedir que o administrador conflitado intervenha nos atos relativos à operação social em que tiver interesse conflitante com o da companhia.

76. Todavia, além de ter intervindo nas negociações de contrato em que ele próprio figurava como contraparte, não foi apresentado qualquer documento ou registro de discussão interna relativos ao processo de contratação, que pudesse evidenciar a necessidade do ajuste em favor do executivo e comutatividade dos seus termos. Como bem pontuou o então Diretor Gustavo Gonzalez no PAS CVM nº 19957.010686/2017-22, j. em 07.07.2020, *“os administradores, quando aprovam a contratação, pela companhia, dos serviços de um administrador, devem considerar que a companhia não deve e não pode pagar duas vezes pelo mesmo serviço. É necessário, ainda, que tais processos sejam bem documentados, inclusive com as justificativas pelas quais o serviço demandado não se encontra abarcado pelas funções desempenhadas pelo administrador enquanto administrador”* (grifado).

77. Ao contrário, neste caso, há nos autos indícios que apontam justamente para o oposto.

78. Ressalte-se que, como previsto no Termo de Reconhecimento de Dívida firmado com o acusado, o crédito, no valor de R\$ 247,3 mil, seria *“decorrente de serviços executados pelo CREDOR no decorrer do exercício 2016”*<sup>58</sup> (grifado). Tal redação contratual é por demais abrangente e, assim, deficiente para se sustentar sem complementos, na medida em que carece de informações básicas quanto à natureza dos serviços e respectiva remuneração contratada. Tampouco foi apresentada qualquer documentação adicional que pudesse justificar o crédito em favor do administrador.

79. A assunção de dívida com lastro em serviços não documentados que supostamente teriam sido prestados pelo referido administrador também contradiz as informações que foram divulgadas pela própria Companhia, cujos FRes dos exercícios de 2015, 2016 e 2017 registram que *“[o]s membros do Conselho de Administração, da Diretoria[,] não recebem outras remunerações além daquela estabelecida para exercício dos seus cargos”*<sup>59</sup>.

80. Ademais, causa espécie a resposta evasiva enviada à SEP pela Companhia, limitando-se a afirmar, genericamente, que o crédito seria *“decorrent[e] de pro labores não recebidos enquanto Diretor da Companhia”*<sup>60</sup>, afirmação também superficialmente adotada pela defesa.

81. A assertiva é, novamente, incoerente. Consoante informado no FRe da JB Duarte relativo a 2016<sup>61</sup>, o montante global da remuneração dos administradores aprovado para tal ano foi fixado em

<sup>58</sup> Nos termos do Reconhecimento de Dívida firmado entre a Companhia e Edison Cordaro (Doc. 0491167, fl. 35).

<sup>59</sup> V., p.ex., item 13.14 dos FRes de 03.11.2015, 02.06.2016 e 08.09.2017, disponíveis no site da CVM.

<sup>60</sup> Doc. 0783678, fl. 230.

<sup>61</sup> Cf., p.ex., item 13.1 do FRe apresentado em 05.10.2016, disponível para consulta pública no site da CVM.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

R\$ 240 mil, distribuídos na proporção de 50% para o CA e 50% para a diretoria<sup>62</sup>. Esse valor era ainda menor no ano de 2015, quando totalizava R\$ 120 mil, rateado na mesma proporção<sup>63</sup>.

82. Desse modo, não se presta a explicar a diferença de valores, sobretudo porque, à época, Edison Cordaro não era o único integrante da diretoria, que contava também com Laodse Duarte, como diretor-presidente. Assim, a importância do crédito atribuído a Edison Cordaro (R\$ 247,3 mil) não é sequer compatível com a remuneração a título de *pró-labore* a que faria jus como administrador no período indicado no Termo de Reconhecimento de Dívida, colocando por terra o argumento dado. Além do que a própria Companhia reconheceu que tal dívida não estava documentada nem constava dos registros contábeis, daí ter gerado o respectivo Termo de Reconhecimento de Dívida.

83. O Segundo Aumento de Capital, por sua vez, apresentou características bastante semelhantes àquelas vislumbradas no Primeiro Aumento de Capital. Em que pese tenham sido apresentados contratos de prestação de serviços que teriam lastreado os créditos utilizados para a subscrição das ações, não foram encaminhados documentos que pudessem evidenciar os serviços prestados nem houve a emissão de notas fiscais, como reconhecido pela própria Companhia.

84. À exceção do contrato com a T.A., firmado em 20.04.2017, todos os demais contratos foram celebrados em dezembro de 2016, tendo por objeto a prestação de serviços à Companhia no primeiro semestre de 2017, notadamente no período que se concluiria em 30.06.2017, porém tais subscrições foram feitas durante o período de exercício do direito de preferência<sup>64</sup>, encerrado em 26.06.2017<sup>65</sup>, antes mesmo, portanto, da conclusão da prestação dos serviços contratados<sup>66</sup>.

85. Frise-se, ademais, que, no contrato firmado com Edison Cordaro, ele também atuou nas duas pontas, uma vez que assinou a avença como representante da Companhia, em conjunto com Laodse Duarte, e em nome próprio, como contraparte da JB Duarte.

86. O arranjo, no valor de R\$ 200,8 mil, tinha por objeto a prestação de “*serviços profissionais de análise de projetos de viabilidade econômica e financeira*”<sup>67</sup>. Entretanto, quando instada a prestar esclarecimentos, a Companhia informou que tal crédito teria se dado em decorrência “*de honorários pro labore e outros consectários devidos*” em contrapartida ao exercício do cargo de diretor “*não quitados na época própria*”, e que “*pretendeu a contratação dos serviços do Sr. Edison para análise*

<sup>62</sup> Cf. ata da AGOE de 21.09.2016 e proposta da administração, disponíveis para consulta pública no site da CVM.

<sup>63</sup> Conforme consta no FRe da JB Duarte de 05.05.2016, disponível para consulta pública no site da CVM.

<sup>64</sup> Doc. 0620878.

<sup>65</sup> Doc. 0286955.

<sup>66</sup> “*Não se admite realização de ações subscritas com serviços ou trabalhos a serem prestados, com a experiência ou tirocinio de um sócio.*” (BATALHA, Wilson de Souza Campos. *Sociedades Anônimas e Mercado de Capitais, V. I.* Rio de Janeiro: Forense, 1973, p. 179).

<sup>67</sup> Doc. 0491167, fl. 63.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

*de projetos de viabilidade econômica e financeira, atividade alheia às funções exercidas por ele na sociedade e que, portanto, justificariam uma remuneração extra, mas tais serviços não superaram a fase inicial, daí porque não produziram quaisquer documentos aptos à sua comprovação*<sup>68</sup> (grifado).

87. Logo de início salta aos olhos que a quantidade de ações subscritas por Edison Cordaro no Segundo Aumento de Capital corresponde exatamente ao valor estabelecido na avença, como demonstram os boletins de subscrição acostados aos autos<sup>69</sup>, de modo que a única conclusão possível é a de que o crédito teria abrangido apenas os serviços ali especificados, que salvo por algo “*inicial*” não chegaram a ser efetivamente prestados, como reconhecido pela Companhia.

88. Mesmo que assim não fosse, a alegação de que o crédito compreenderia a remuneração do administrador pelo exercício do cargo, corroborada nas defesas, é novamente genérica e evasiva, sequer discriminando o período a que o crédito se referia, não se mostrando, portanto, factível. É, inclusive, também contraditória, pois, se considerado que o Primeiro Aumento de Capital já teria, como arguido pelas defesas, contemplado a capitalização, e conseqüente extinção, de créditos anteriores da mesma natureza, carece de plausibilidade a posterior capitalização de crédito de valor superior ao da remuneração que seria aplicável à diretoria para o período subseqüente (de R\$ 120 mil<sup>70</sup>), especialmente considerando, repise-se, que a diretoria era composta por dois integrantes.

89. Desse modo, os elementos trazidos aos autos evidenciam que os pagamentos dos créditos lastreados em suposta prestação de serviços, realizados por meio da integralização de ações, eram dissimulados, uma vez que, na imensa maioria dos casos, incluindo os contratos celebrados com o próprio Edison Cordaro, não houve a comprovação da efetiva prestação dos serviços e das respectivas remunerações contratadas. Há, ainda, farta demonstração de que os documentos celebrados com Edison Cordaro foram, na verdade, meros mecanismos para transferência de recursos para o diretor.

90. Além de ter participado, em conjunto com Edison Cordaro, da celebração de todos os arranjos contratuais que deram origem aos créditos aportados na Companhia, notadamente o Crédito CCV e os créditos oriundos das supostas prestações de serviços, Laodse Duarte também atuou decisivamente em todas as etapas dos Aumentos de Capital, seja no âmbito do CA, órgão que presidia, seja na assembleia-geral, como acionista controlador indireto da Companhia, por meio da Duagro.

91. Diante de todo o exposto, entendo que Laodse Duarte e Edison Cordaro devem ser

---

<sup>68</sup> Doc. 0620866, fl. 10.

<sup>69</sup> Foram subscritas por Edison Cordaro um total de 78.123 ações, sendo 30.011 ações ordinárias e 48.112 ações preferenciais, ao preço único de R\$ 2,57 por ação, correspondente ao valor de R\$ 200.776,11, o mesmo de sua remuneração estabelecida no contrato de prestação de serviços.

<sup>70</sup> Como informado no FRe de 22.09.2017, o montante global da remuneração dos administradores fixado para 2017 foi o mesmo de 2016: R\$ 20 mil mensais ou R\$ 240 mil, divididos na proporção de 50% para o CA e 50% para a diretoria.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

responsabilizados por terem atuado em desvio de finalidade, em infração ao art. 154, *caput*, da LSA.

92. As mesmas razões me levam também a votar pela responsabilização de Laodse Duarte por abuso de poder de controle, em infração ao art. 116, parágrafo único, da LSA, por ter deliberado pela homologação dos Aumentos de Capital nas AGEs de 31.08.2016 e 27.07.2017.

93. Com efeito, a LSA, em seu art. 117, § 1º<sup>71</sup>, elenca modalidades de exercício abusivo do poder de controle. Essa relação foi complementada, ainda, pelas hipóteses elencadas na ICVM nº 323/2000, vigente à época dos fatos. Embora a SEP não tenha feito qualquer alusão, na peça acusatória, a uma dessas hipóteses em específico, é possível depreender que algumas das condutas ali referidas se amoldam ao presente caso, a exemplo daquelas elencadas nas alíneas “c” e “e”.

94. De toda sorte, como é cediço, tais elencos em questão são meramente exemplificativos. Nesse sentido, é possível extrair dos exemplos refletidos nas normas o “*princípio básico de que constitui abuso de poder de controle qualquer decisão que não tenha por finalidade o interesse social, mas que vise a beneficiar exclusivamente o acionista controlador, em detrimento da sociedade, dos acionistas minoritários e de terceiros*”<sup>72-73</sup>. Em outras palavras, tem-se que o ponto comum de todas as hipóteses descritas na LSA e, à época, na ICVM nº 323/2000, remete à prática de atos desproporcionais e ilegais, pelo controlador, em desfavor dos demais acionistas, e à defesa (também pelo controlador) de interesse estritamente pessoal. Todas as hipóteses evidenciam a quebra

---

<sup>71</sup> “Art. 117. (...) § 1º São modalidades de exercício abusivo de poder: a) orientar a companhia para fim estranho ao objeto social ou lesivo ao interesse nacional, ou levá-la a favorecer outra sociedade, brasileira ou estrangeira, em prejuízo da participação dos acionistas minoritários nos lucros ou no acervo da companhia, ou da economia nacional; b) promover a liquidação de companhia próspera, ou a transformação, incorporação, fusão ou cisão da companhia, com o fim de obter, para si ou para outrem, vantagem indevida, em prejuízo dos demais acionistas, dos que trabalham na empresa ou dos investidores em valores mobiliários emitidos pela companhia; c) promover alteração estatutária, emissão de valores mobiliários ou adoção de políticas ou decisões que não tenham por fim o interesse da companhia e visem a causar prejuízo a acionistas minoritários, aos que trabalham na empresa ou aos investidores em valores mobiliários emitidos pela companhia; d) eleger administrador ou fiscal que sabe inapto, moral ou tecnicamente; e) induzir, ou tentar induzir, administrador ou fiscal a praticar ato ilegal, ou, descumprindo seus deveres definidos nesta Lei e no estatuto, promover, contra o interesse da companhia, sua ratificação pela assembleia-geral; f) contratar com a companhia, diretamente ou através de outrem, ou de sociedade na qual tenha interesse, em condições de favorecimento ou não equitativas; g) aprovar ou fazer aprovar contas irregulares de administradores, por favorecimento pessoal, ou deixar de apurar denúncia que saiba ou devesse saber procedente, ou que justifique fundada suspeita de irregularidade; h) subscrever ações, para os fins do disposto no art. 170, com a realização em bens estranhos ao objeto social da companhia”.

<sup>72</sup> EIZIRIK, Nelson et al. Mercado de Capitais: Regime Jurídico. Rio de Janeiro: Renovar, 2011, p. 401.

<sup>73</sup> Em sentido semelhante, já decidiu o Supremo Tribunal Federal, *verbis*; “O abuso de poder de controle resulta da **causa ilegítima** de decisões tomadas com a **finalidade** de prejudicar uma categoria de acionistas ou **para satisfazer aos interesses exclusivamente pessoais de alguns deles**. Nessa hipótese o controle é desviado de suas finalidades legítimas que são de assegurar a acumulação do patrimônio social e a prosperidade da empresa. Adotando-se essa posição, bastante razoável, **o abuso do poder se traduziria em uma causa ilegítima dos atos praticados, com alguma dessas finalidades**: a) **prejudicar uma categoria de acionistas**; b) **satisfazer exclusivamente interesses pessoais de alguns deles**” (STF – RE nº 113.446/RJ, Rel. Min. Moreira Alves, j. em 14.10.1988, 1ª Turma, DJ de 16.12.1988 – 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

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

do dever de lealdade, consoante genericamente disposto no parágrafo único do art. 116<sup>74</sup> da LSA.

95. No caso, como visto, as provas dos autos demonstram que Laodse Duarte, detentor indireto da maioria do capital votante da Companhia, por meio da Duagro, se valeu dos Aumentos de Capital para beneficiar seus interesses pessoais – *i.e.*, o de incrementar sua participação no capital social da JB Duarte, por meio de empresas a ele ligadas (Duagro e Contibrasil), mediante o aporte de créditos que não gozavam de certeza e liquidez e sem a observância do procedimento previsto em lei com vistas a assegurar a realidade e efetividade do capital social, em dissonância com o interesse social.

96. Por fim, os diversos indícios apontados pela SEP, todos robustos e convergentes, permitem concluir que Edison Cordaro violou o dever de lealdade a que estava submetido, em infração ao art. 155, *caput*, da LSA, por ter sido remunerado por serviços que não foram efetivamente prestados, mediante a subscrição de ações com contribuição em créditos nos Aumentos de Capital.

97. Sobre esse ponto, parece-me pertinente, por fim, esclarecer que, em que pese tenha a SEP se referido expressamente, em suas conclusões finais, apenas ao contrato de prestação de serviços que lastreou as subscrições feitas por Edison Cordaro no Segundo Aumento de Capital, não restringiu sua análise a esse ajuste, conforme se depreende da leitura da peça acusatória, na qual também foram enfrentados os fatos relativos ao crédito aportado por esse acusado no Primeiro Aumento de Capital.

98. Nessa linha, destaco que cabe ao julgador analisar o caso sob a ótica e nos limites postos no termo de acusação<sup>75</sup>, sendo que o exame deve levar em conta todo o contexto fático-probatório trazido pela Acusação e pelas defesas, que neste caso, quanto ao acusado, abrangeu tanto 2016 quanto 2017<sup>76</sup>.

### D) **Atuação em conflito de interesses (art. 156)**

99. Segundo a Acusação, Laodse Duarte e Edison Cordaro, na qualidade de administradores da Companhia, também infringiram o art. 156 da LSA, segundo o qual “[é] vedado ao administrador intervir em qualquer operação social em que tiver interesse conflitante com o da companhia, bem como na deliberação que a respeito tomarem os demais administradores, cumprindo-lhe cientificá-los do seu impedimento e fazer consignar, em ata de reunião do conselho de administração ou da diretoria, a natureza e extensão do seu interesse”.

<sup>74</sup> PAS CVM nº RJ2008/1815, Dir. Rel. Eli Loria, j. em 28.04.2009.

<sup>75</sup> Cf.: PAS CVM nº 19957.011774/2007-41, Rel. Presidente Marcelo Barbosa, j. em 17.12.2019; PAS CVM nº 19957.004737/2017-87, Rel. Presidente Marcelo Barbosa, j. em 22.10.2019; PAS CVM nº RJ2013/6635, Rel<sup>a</sup>. Diretora Luciana Dias, j. em 26.05.2015; e PA CVM nº SP 2011-302 e 2011-303, Rel<sup>a</sup>. Diretora Luciana Dias, j. em 24.06.2014.

<sup>76</sup> Como bem ressaltou o então Presidente Marcelo Barbosa em seu voto no PAS 19957.009118/2019-41, j. em 24.05.2022, “[c]onquanto não caiba ao Colegiado inaugurar nova linha de investigação abrangendo eventos não analisados pela área técnica, tendo em vista que os Acusados foram chamados a se defender em relação aos fatos postos na peça acusatória, uma vez formulada a acusação, cabe ao julgador sopesar todos os elementos probatórios envolvendo a conduta supostamente delitativa, não podendo examinar os fatos de maneira descontextualizada”.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

100. No caso de Laodse Duarte, o conflito decorria da operação de aquisição de parte da Fazenda São Pedro, na qual, de acordo com a SEP, o acusado teria “*atu[ado] simultaneamente nas duas pontas, tendo sido responsável pela decisão de aquisição do referido imóvel pela JB Duarte, além de figurar como representante da parte vendedora*”. Esse conflito era reforçado, de acordo com a SEP, pelo fato de parte do crédito resultante da transação ter sido cedido para a Duagro, para fins da integralização das ações subscritas pela controladora no Primeiro Aumento de Capital.

101. Já Edison Cordaro, segundo a Acusação, incorreu na mesma infração “*por ocasião da celebração, em 01.08.16, de Termo de Reconhecimento de Dívida a seu favor, e da celebração de contrato de consultoria com a JB Duarte, em 20.12.16*”, ajustes nos quais também teria “*atu[ado] simultaneamente nas duas pontas, em interesse próprio e em nome da Companhia*”.

102. Os acusados não refutaram esses fatos e declararam, em linhas gerais, que, a seu ver, não teriam atuado em conflito de interesses, asseverando, ainda, que não houve má-fé.

103. Como já tive a oportunidade de me manifestar em outras oportunidades, em que pese a existência de opiniões em contrário, compartilho, em linha com diversos precedentes da CVM que trataram do tema<sup>77</sup>, do entendimento de que o *caput* do art. 156 da LSA encerra hipótese de conflito formal de interesses entre o administrador e a companhia cuja administração integra. Em outras palavras, o conflito é “*presumido, isto é, independe da análise do caso concreto a sua aplicação, restando os administradores da companhia impedidos de participar de qualquer tratativa ou deliberação referente a uma determinada operação em que figure como contraparte da companhia ou pela qual seja beneficiado, independentemente se está a perseguir o interesse social ou não*”<sup>78</sup>.

104. O fundamento da proibição legal está, a meu ver, no fato de que “*no caso de um contrato que a companhia vai celebrar, a negociação das condições caberá à diretoria e, eventualmente, dependendo de sua relevância, ao Conselho. Portanto, a existência de um interesse paralelo do administrador que vai comandar ou participar ativamente das negociações poderá influenciar as próprias bases do negócio, suas condições, tendo em vista o interesse econômico do administrador, em oposição ou em paralelo ao da companhia*”<sup>79</sup>.

---

<sup>77</sup> Ver, dentre outros, Processo CVM nº RJ2004/5494, Rel. Dir. Wladimir Castelo Branco, j. em 16.12.2004; PAS CVM nº 12/2001, Rel. Dir. Pedro Oliva Marcilio de Sousa, j. em 12.01.2006; PAS CVM nº RJ2013/1840, Rel<sup>a</sup>. Dir<sup>a</sup>. Ana Novaes, j. 15.04.2014; e PAS CVM nº 09/2006, Rel<sup>a</sup>. Dir<sup>a</sup>. Ana Novaes, j. em 05.03.2013. Neste último, assim consta do voto da Diretora Relatora: “*tendo em vista o interesse peculiar do administrador na realização do negócio, há de se pôr em dúvida a sua isenção para avaliar, à luz do interesse comum dos acionistas, se a transação, ao preço e nos demais termos submetidos à administração, deve ser aprovada. É por cenários como esse que a Lei Societária, buscando proteger a integridade da companhia, requer que o administrador não intervenha nas operações sociais em que estiver em conflito de interesses, não bastando observar a posteriori a não ocorrência de dano*”.

<sup>78</sup> Processo CVM nº RJ2004/5494, Dir. Rel. Wladimir Castelo Branco, j. em 16.12.2004.

<sup>79</sup> Trecho da manifestação de voto do então Presidente Marcelo Trindade no julgamento do Processo CVM nº RJ2004/5494 (Dir. Rel. Wladimir Castelo Branco, j. em 16.12.2004).



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

105. De todo modo, ressalto que, a despeito da controvérsia envolvendo a adoção da tese do conflito formal na interpretação do art. 156, parece-me que não se chegaria a desfecho diverso neste caso mesmo se analisado sob o prisma do conflito material, pois entendo que restou evidente também a ausência de demonstração de eventual alinhamento de interesses com a Companhia por parte dos referidos acusados, como analisado na Seção precedente deste voto, a revelar que, mesmo sob a ótica do “conflito material”, estaria configurada a infração.

106. A meu juízo, de todo modo, os elementos configuradores do conflito de interesses dos acusados restaram bem delineados.

107. Em relação a Laodse Duarte, destaco que, além de controlador indireto da Companhia, era também seu administrador, integrando tanto o CA quanto a diretoria. Conforme demonstram os autos, e reconhecido pela defesa, foi, ao lado de Edison Cordaro, um dos subscritores do CCV, com participação direta na estruturação do negócio imobiliário e negociação de seus termos, incluindo a constituição do Crédito CCV e emissão de nota promissória em favor da Contibrasil.

108. O conjunto fático-probatório trazido aos autos também apontou o vínculo de Laodse Duarte com a FSP, contraparte da Companhia no negócio imobiliário, e com a Contibrasil, acionista controladora da FSP e principal cessionária do Crédito CCV. Nesse sentido, destaco que, além de a FSP ter sido representada no CCV por Laodse Duarte, o acusado também figurou como representante legal da Contibrasil na Primeira Cessão Duagro, tendo, inclusive, celebrado a referida avença em nome das demais partes contratantes, no caso, a Duagro, cessionária, e a própria Companhia, interveniente anuente. Assim, nas diversas etapas da operação, que abrangeu a constituição do Crédito CCV e suas respectivas cessões, atuou em nome de todas as contrapartes envolvidas.

109. Ademais, como dito, uma das filhas de Laodse Duarte, F.A.D., era sócia da Contibrasil e da FSP, sociedade da qual também era administradora, e, poucos meses após a celebração do CCV, a participação detida pela Contibrasil na FSP, no percentual de 99,99%, foi transferida para T.C.C.D., esposa de Laodse Duarte<sup>80</sup>, o que corrobora o vínculo do acusado com tais sociedades.

110. Ao mesmo tempo, era também acionista controlador da Duagro, a quem, repise-se, a Contibrasil cedeu parte do Crédito CCV.

111. Essas circunstâncias, a meu ver, revelam que o acusado carecia da isenção necessária para os atos e decisões concernentes ao negócio e, como visto, tinha um interesse conflitante com o interesse social, tendo em vista que a operação compreendeu múltiplos atos correlacionados entre si, consubstanciando uma operação econômica unitária com a intenção de produzir resultado proibido

---

<sup>80</sup> Como informado pela Companhia em 22.10.2018, em resposta ao Ofício nº 149/2018/CVM/SEP/GEA-4, T.C.C.D. era sócia da FSP desde 05.09.2016 (cf. Docs. 0620866, fl. 12, e 0834333, do Processo 19957.004842/2017-16, anexado).



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

por lei, consistente na incorporação de créditos ao capital social da Companhia sem prévia avaliação.

112. Como destaquei no voto proferido no PAS CVM nº RJ2016/5733, em 03.12.2019, *interesse particular* deve ser entendido, para os fins do art. 156 da LSA, como sendo “*o interesse pessoal do administrador, enquanto pessoa natural, ou, por extensão, os interesses de partes a ele relacionadas, como, por exemplo, uma pessoa jurídica na qual tenha interesse, ou mesmo um parente próximo, mas isso quando esses forem contrapartes da companhia para a qual o administrador atua*”.

113. Quanto a Edison Cordaro, o conflito, a meu ver, se revela de maneira ainda mais flagrante.

114. Dado que o acusado figurava como contraparte da JB Duarte no Termo de Reconhecimento de Dívida e no contrato de prestação de serviços, dela percebendo, inclusive, remuneração (créditos que seriam capitalizados), cujas bases deveriam refletir negociação entre as partes do contrato, entendo que estava presente, no caso, uma situação de conflito de interesses, a impedir que participasse da formação da vontade da Companhia, na outra ponta dos contratos. Com efeito, as contrapartes de contratos bilaterais onerosos não deixam de estar em polos opostos no que tange à negociação de seus termos e condições, a caracterizar típica situação de conflito de interesses<sup>81</sup>.

### E) **Dever de diligência (art. 153)**

115. No que se refere às imputações de responsabilidades por infração ao art. 153 da LSA, segundo a SEP, as conselheiras Paula Huertas e Regiane Cruz descumpriram o dever de diligência, por terem deliberado pela verificação dos aumentos de capital “*sem verificarem se as informações de que dispunham eram suficientes para a tomada de uma decisão refletida*”<sup>82</sup>.

116. Para a SEP, as acusadas foram negligentes ao aprovar a verificação dos aumentos a despeito da existência de diversas inconsistências e sinais de alerta que colocavam em dúvida a integridade dos créditos que estavam sendo capitalizados e, conseqüentemente, do próprio capital social.

117. Como visto, Paula Huertas ocupava o cargo de conselheira de administração desde 30.04.2015, tendo deliberado pela verificação de ambos os aumentos, respectivamente, nas RCAs de 10.08.2016 e 07.07.2017. Já Regiane Cruz passou a integrar o CA da JB Duarte a partir de 21.09.2016, tendo participado da verificação do Segundo Aumento de Capital, na RCA de 07.07.2017.

118. O art. 153 da LSA, ao tratar do dever de diligência, dispõe que “[o] *administrador da companhia deve empregar, no exercício de suas funções, o cuidado e diligência que todo homem*

---

<sup>81</sup> Como bem ressaltou a então Diretora Luciana Dias no PAS CVM nº 09/2009, j. em 21.07.2015: “[L]embro que a situação mais típica de conflito de interesses de administrador é aquela em que essa pessoa é a própria contraparte da companhia. Como já mencionei em outra oportunidade, não parece haver na doutrina nem nos precedentes desta casa dúvidas sobre a caracterização do conflito nessas situações”.

<sup>82</sup> Doc. 0858980, fl. 66.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

*ativo e probo costuma empregar na administração dos seus próprios negócios”*. Assim, adotou-se um conceito aberto, que constitui um *standard*, isto é, um padrão geral de conduta, cuja aferição varia conforme o tempo, o lugar e as circunstâncias de cada caso.

119. Ao longo dos anos, ao delinear a abrangência do conceito, a doutrina e o Colegiado da CVM associaram o cumprimento do dever de diligência à observância de subdeveres<sup>83</sup>, dentre os quais, para fins de análise deste PAS, destaco: o de se informar, o de vigiar e o de investigar. Tais subdeveres impõem aos administradores a obrigação de pautar seus atos e decisões de maneira informada, monitorar as atividades sob sua direção ou fiscalização e, diante da existência de sinais de alerta, investigar fatos que ensejem, portanto, maior atenção. Essa abordagem implica o exame da diligência empregada pelo administrador por meio de uma análise procedimental, ou seja, coloca-se sob escrutínio todo o processo percorrido para a prática de certo ato ou a tomada de decisão.

120. Para que se possa aferir, com certa margem de segurança, o cumprimento dos referidos subdeveres, deve-se considerar, na análise de observância de determinada conduta aos parâmetros previstos no art. 153, ao menos, três aspectos: a competência legal ou estatutária do administrador (e, eventualmente, atribuições adicionais desempenhadas na prática), o grau de tecnicidade da matéria analisada e a existência de sinais de alerta que apontem para alguma possível irregularidade, a justificar uma fiscalização mais atenta por parte do administrador.

121. A meu ver, a partir das provas dos autos, de fato existiam sinais de alerta, como apontado pela Acusação, que, no caso, foram ignorados pelas referidas conselheiras, em conduta não diligente, não tendo se verificado, sob a ótica procedimental, que as acusadas tenham tomado quaisquer medidas de forma a tomar uma decisão informada e refletida.

122. Nesse sentido, mais uma vez, reporto-me aos elementos já abordados ao longo deste voto que, na minha visão, demonstram que as acusadas tiveram, inequivocamente, acesso a informações que levantavam suspeitas sobre a integridade dos créditos aportados nos Aumentos de Capital, de modo que seria esperado que, em alguma medida, sobre elas se detivessem e perquirissem justificativas, sobretudo quando considerado que a maior parte desses créditos teve origem em transações com partes relacionadas (Duagro, Contibrasil e Edison Cordaro).

---

<sup>83</sup> Cabe ressaltar que a decomposição do dever de diligência em subdeveres enseja certas variações, na doutrina e na jurisprudência da CVM; v., p.ex., RIBEIRO, Renato Ventura. Dever de diligência dos administradores de sociedades – São Paulo: Quartier Latin, 2006, pp. 221-231; EIZIRIK, Nelson. A Lei das S/A Comentada – Artigos 138 ao 205. 2ª ed. – São Paulo: Quartier Latin, 2015. v. III, pp. 120-124; PARENTE, Flávia. O Dever de Diligência dos Administradores de Sociedades Anônimas – Rio de Janeiro: Renovar, 2005, pp. 101-131; BRIGAGÃO, Pedro Henrique Castello. A Administração de Companhias e a *Business Judgment Rule* – São Paulo: Quartier Latin, 2017, pp. 60-68). v. também, entre muitos outros, PAS CVM nº 21/04, j. em 15.05.2007; PAS CVM nº RJ2008/9574, j. em 27.11.2012; PAS CVM nº 11/2002, j. em 26.02.2013; e PAS CVM nº 02/2008, j. em 05.03.2013.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

123. Para citar apenas alguns exemplos:

**(i) Em relação ao Crédito CCV:**

- (a) as disposições do CCV não refletiam o padrão em geral adotado para o tipo de ajuste;
- (b) Laodse Duarte, controlador indireto e administrador da JB Duarte, atuou em nome de todas as contrapartes envolvidas nas diversas etapas do negócio imobiliário, incluindo a vendedora do imóvel e as beneficiárias do Crédito CCV;
- (c) o Crédito CCV foi cedido para a Contibrasil e Duagro, sociedades ligadas a Laodse Duarte;
- (d) o Crédito CCV não estava contabilizado como passivo nas DFs da Companhia;
- (e) a Primeira Cessão Duagro, que serviu de lastro às subscrições feitas pela controladora no Primeiro Aumento de Capital, foi celebrada posteriormente ao fim do prazo para subscrição das ações, e sequer mencionava a origem do crédito cedido;
- (f) o parecer dos auditores independentes relativo às DFs de 31.12.2016 continha parágrafo de ênfase apontando para a questão da subscrição de ações com entrega de bem imóvel no Primeiro Aumento de Capital;
- (g) as DFs da JB Duarte evidenciavam que a Contibrasil e a Duagro tinham dívidas perante a Companhia da ordem individual de R\$ 30 milhões; e
- (h) havia diversas inconsistências informacionais em relação à quantidade de ações subscritas pela Contibrasil e pela Duagro.

**(ii) Em relação aos créditos lastreados na prestação de serviços:**

- (a) os créditos dos alegados prestadores de serviços não estavam refletidos como passivo nas DFs da Companhia;
- (b) Laodse Duarte e Edison Cordaro foram os signatários, pela Companhia, de todos os Termos de Reconhecimento de Dívida e contratos de prestação de serviços, incluindo aqueles nos quais o próprio Edison Cordaro figurou como contraparte;
- (c) não havia notas fiscais referentes aos serviços prestados;
- (d) na maioria dos casos, tampouco foram apresentados documentos aptos a comprovar a efetiva prestação dos serviços, e a documentação apresentada não permitia aferir os valores que teriam sido contratados e que seriam devidos pela Companhia;
- (e) nos FRes da Companhia relativos aos exercícios de 2016 e 2017 constava a informação de que os administradores não percebiam outras remunerações além daquela estabelecida para o exercício do cargo, o que contrastava com o objeto dos contratos firmados com Edison Cordaro (prestação de serviços) e que serviram de lastro para as subscrições feitas pelo diretor; e
- (f) os valores dos créditos atribuídos a Edison Cordaro tampouco eram condizentes com a remuneração a que fazia jus como administrador.

124. Ainda que algumas das questões listadas não integrem o escopo das informações que são usualmente objeto de análise por integrantes do CA, por tratarem de detalhamentos contratuais ou de registros e documentos subjacentes a questões mais operacionais, as DFs e os relatórios de auditores independentes deveriam ser objeto de olhar atento pelos conselheiros e diversos dos demais aspectos



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

naturalmente decorreriam de indagações básicas que fossem apresentadas a respeito.

125. Ademais, o fato de o diretor Edison Cordaro figurar como contraparte da Companhia nos contratos que deram origem ao crédito por ele utilizado para a subscrição dos Aumentos de Capital fazia com que as acusadas, como integrantes do CA, órgão ao qual competia chancelar as contribuições aportadas, devessem redobrar sua atenção à luz do potencial conflito de interesses, demandando a obtenção de informações adicionais, o que, conforme evidenciado nos autos, não ocorreu. Afinal, se o administrador somente é autorizado a contratar com a Companhia em condições equitativas, aos demais incumbe, no âmbito da observância de seu dever de diligência, se certificar de que detêm as informações necessárias para tal exame e para a deliberação decorrente.

126. Isso também se aplicava em relação ao Crédito CCV, que, repise-se, teve origem em transações com partes relacionadas, as quais foram representadas nas avenças por Laodse Duarte, acionista controlador indireto e administrador da JB Duarte, a indicar potencial conflito de interesses, reclamando cuidadoso escrutínio por parte das conselheiras.

127. A defesa das acusadas não aborda os sinais de alerta apontados pela Acusação, limitando-se a reiterar as alegações dos demais acusados quanto à higidez dos créditos e à efetiva prestação dos serviços, que entendo já terem sido bem explicitadas nas seções precedentes, às quais me reporto.

128. As acusadas alegaram, ainda, que tinham o direito de se fiar nas informações prestadas por terceiros para a tomada de tais decisões.

129. Nesse sentido, Paula Huertas afirmou que, dada a sua falta de expertise e a complexidade do negócio imobiliário que amparou o Crédito CCV, teria se consultado no âmbito do Primeiro Aumento de Capital *“com os administradores da JB Duarte e com seus advogados, os quais garantiram que a operação se revestia de caráter lícito e era plenamente possível de ser realizada”*<sup>84</sup>.

130. Por sua vez, no que tange ao Segundo Aumento de Capital, as acusadas alegaram que a regularidade das contribuições lastreadas no Crédito CCV estaria amparada em parecer jurídico emitido em fevereiro de 2017<sup>85</sup>, solicitado em razão da manifestação dos auditores independentes quanto às DFs da Companhia relativas ao exercício encerrado em 31.12.2016.

131. Por óbvio, a lei não exige que o administrador domine plenamente todas as áreas de conhecimento a respeito dos negócios desenvolvidos pela companhia, mas dele se espera que, havendo necessidade, como no caso de faltar-lhe determinado conhecimento específico, busquem informações suficientes para dar suporte às análises e deliberações a seu encargo. Ou seja, o administrador não pode se esquivar das decisões negociais, alegando falta de competência ou de

---

<sup>84</sup> Doc. 0968087, fl. 6.

<sup>85</sup> Doc. 0968101, fls. 63-64.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

conhecimento, uma vez que tem o dever de se informar<sup>86</sup>.

132. Assim, consoante entendimento reiterado em diversos precedentes<sup>87</sup>, admite-se que os administradores possam se apoiar nas opiniões que lhes são transmitidas por terceiros<sup>88</sup> – administradores, empregados ou especialistas –, mas esse direito de confiar deixa de prevalecer diante de sinais de alerta que desacreditem as informações recebidas, como se deu no presente caso.

133. A esse respeito, ressalto que inexitem nos autos quaisquer evidências, ainda que indiretas, da existência de discussões internas ou quaisquer questionamentos por parte das acusadas sobre os pontos de atenção a respeito dos lastros dos créditos que seriam capitalizados na Companhia.

134. Registre-se, ademais, que foi trazido aos autos pelas acusadas apenas um parecer jurídico elaborado previamente à realização do Segundo Aumento de Capital, da lavra de consultor externo que também subscreveu ambos os Aumentos de Capital com créditos oriundos de prestação de serviços, a revelar uma possível fonte de conflito de interesses com a Companhia, o que também deveria ter chamado atenção e ter ensejado ao menos questionamentos por parte das administradoras.

135. A propósito, uma leitura do referido parecer evidencia que não houve a análise de nenhum dos pontos de atenção que se apresentavam e que os aspectos abordados são por demais genéricos e pouco (ou nada) fundamentados. Veja-se, por exemplo, que o parecerista limitou-se a afirmar que o crédito decorrente de nota promissória lastreada em contrato de compra e venda de bem imóvel estaria inserido no conceito de crédito e que, portanto, sua capitalização encontraria amparo legal<sup>89</sup>. A

---

<sup>86</sup> Conforme já me manifestei no PAS CVM nº 01/2016, de minha relatoria, j. em 22.03.2022. No mesmo sentido, vide PAS CVM nº 2005/1443, j. em 10.05.2006, e PAS CVM nº 21/2004, j. em 15.05.2007, ambos relatados pelo Diretor Pedro Marcilio; PAS CVM nº RJ2014/8013, Rel. Dir. Gustavo Machado Gonzalez, j. em 31.07.2018.

<sup>87</sup> IA 33/00, j. 10.07.2003, voto do Dir. Luiz Antonio Sampaio Campos; IA TA RJ 2002/1173, j. em 02.10.2002, Dir.<sup>a</sup>. Rel.<sup>a</sup>. Norma Parente, 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, voto da Pres. Maria Helena Santana; PAS CVM nº 01/2007, Dir. Rel. Pablo Renteria, j. em 22.09.2016; PAS CVM nº RJ2014/8013, Dir. Rel. Gustavo Gonzalez, j. em 28.08.2018 e PAS CVM nº 19957.005983/2019-18, j. em 10.08.2021.

<sup>88</sup> Como apontado com precisão no seguinte excerto do voto do Dir. Rel. Gustavo Gonzalez no PAS CVM nº RJ2014/8013, j. em 28.08.2018: “(...) os administradores têm o direito de se fiar nas opiniões que lhes são transmitidas por terceiros (*right to rely on others*) e, conseqüentemente, não devem, a princípio, ser responsabilizados caso se baseiem em relatórios, pareceres e opiniões prestadas por experts, internos ou externos, ainda que a decisão tomada a partir desse aconselhamento venha a se mostrar inadequada”.

<sup>89</sup> “[N]ada impede que o capital social de uma companhia, aberta ou fechada, já que a lei não distingue, e ao contrário, o legislador trata de ambas as companhias em seus dispositivos, seja formado por créditos contra terceiros, aportados pelos acionistas. A reforçar esse entendimento, o da permissão de constituição do capital e de seu aumento com créditos, o artigo 10, Parágrafo único, cita especificamente créditos ao dispor que ‘quando a entrada consistir em crédito, o subscritor ou acionista responderá pela solvência do devedor’. Neste conceito, insere-se o crédito decorrente de Nota Promissória lastreada em contrato de venda e compra de bem imóvel. No que se refere a aumento de capital, o artigo 170, Parágrafo 6º, dispõe que ‘ao aumento do capital aplica-se, no que couber, o disposto sobre a constituição da companhia...’. Portanto, no caso concreto a análise do aumento de capital e de seus procedimentos nos mostra que os trâmites da lei foram observados, com a aprovação do Conselho de Administração, a realização de uma assembleia geral



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

afirmação foi desacompanhada da correspondente fundamentação, não tendo sido explicado, por exemplo, o motivo pelo qual um crédito de terceiro que não estava evidenciado como passivo nas demonstrações financeiras da Companhia não precisaria passar pelo processo de avaliação de bens descrito no art. 8º da LSA.

136. Nessa esteira, como já reconhecido por este Colegiado, “*o administrador tem obrigação de analisar criticamente as opiniões que lhe são fornecidas, não podendo se valer do direito de se fiar na opinião de terceiro caso essa possua problemas identificáveis prima facie ou na hipótese de conhecer outros fatos que indiquem que essa não é (ou não é mais) a mais adequada*”<sup>90</sup>.

137. Destaco, por fim, que foram também constatadas nos autos algumas inconsistências informacionais envolvendo os aportes lastreados no Crédito Krakow realizados pela Krakow e pela Duagro no Segundo Aumento de Capital, a saber: (i) os boletins de subscrição juntados aos autos demonstram que a quantidade de ações subscritas pela Duagro totaliza o montante de R\$ 1,3 milhão, e não de R\$ 1,6 milhão, como contabilizado pela Companhia<sup>91</sup>; e (ii) a quantidade de ações preferenciais que teriam sido objeto de cessão de direito de preferência pela Duagro à Krakow, no prazo de preferência, extrapola a participação detida pela Duagro previamente ao aumento.

138. A meu ver, embora tais elementos, isoladamente considerados, não bastem para evidenciar que as acusadas não atuaram com diligência, fato é que se reforçam essa percepção, pois se somam aos outros múltiplos indícios robustos, consistentes e convergentes analisados anteriormente.

139. À luz de todo o exposto, entendo que restou amplamente demonstrado nos autos que as administradoras foram negligentes no cumprimento de seu dever de se informar e de investigar, em razão da existência de diversas circunstâncias e sinais de alerta que foram por elas ignorados, violando o dever de diligência previsto no art. 153 da LSA.

### III. CONCLUSÃO E DOSIMETRIA

140. Concluída a análise quanto à materialidade e autoria das infrações, passo à dosimetria das penas a serem aplicadas.

141. As infrações foram praticadas antes da edição da Lei nº 13.506, de 13.11.2017, razão pela qual as penalidades a serem aplicadas seguem o disposto na legislação vigente à época dos fatos<sup>92</sup>.

---

*extraordinária e a deliberação de aprovação do aumento. A realização do aumento com créditos está abrigada pela lei e em nada a ofende, como visto.”* (Doc. 0968101, fls. 63-64).

<sup>90</sup> PAS CVM nº RJ2014/8013, Dir. Rel. Gustavo Machado Gonzalez, j. em 31.08.2018.

<sup>91</sup> Como relatado, a Duagro subscreveu 507.224 ações ordinárias e nenhuma ação preferencial (Doc. 0620935, fl. 23).

<sup>92</sup> Conforme dispõe a RCVN nº 45/2021: “*Art. 116 (...) Parágrafo único. O valor máximo da pena de que trata o art. 61, I, e o valor máximo da pena-base pecuniária, de que trata o Anexo A, assim como os procedimentos de que tratam os*



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

Na dosimetria da pena, levo em conta os antecedentes dos acusados, os precedentes do Colegiado em casos semelhantes, a gravidade das infrações praticadas, em tese e em concreto<sup>93</sup>, e seus efeitos deletérios para a integridade do mercado de capitais.

142. Laodse Duarte e Edison Cordaro foram condenados pelo Colegiado em outros processos sancionadores, e em alguns deles houve o trânsito em julgado da decisão condenatória<sup>94-95</sup>, circunstância que, apesar de não caracterizar reincidência, tendo em vista que posterior aos fatos objeto das acusações feitas neste processo, não autoriza considerar atenuante de penalidade.

143. As condutas desses acusados no que tange aos Aumentos de Capital mostram-se especialmente reprováveis. Como detalhado, tais acusados, em específico, foram responsáveis, na qualidade de diretores da Companhia, pela estruturação e execução dos atos contratuais simulados e fraudulentos que serviram de lastro aos aumentos, com o objetivo de atender a interesses próprios, diretamente ou por intermédio de interpostas pessoas.

144. Como visto, o estratagema possibilitou que (i) Duagro e Contibrasil, sociedades ligadas a Laodse Duarte, e (ii) o próprio Edison Cordaro, integralizassem ações de emissão da Companhia mediante o aporte de ativos sem a observância das prescrições legais que visam a preservar a realidade do capital social, em detrimento do interesse da Companhia, seus acionistas e demais *stakeholders*. No caso de Edison Cordaro, não foi sequer comprovada a higidez do lastro dos créditos por ele aportados. Vale ressaltar, ainda, que as condutas irregulares foram reiteradas.

145. Dessas manobras fraudulentas resultou o abalo, em prejuízo dos credores, da realidade do capital social e a expressiva diluição da participação dos acionistas minoritários (da ordem de 50% no Primeiro Aumento de Capital e de 72,6% no Segundo Aumento de Capital).

146. Laodse Duarte também desempenhou papel central na aprovação dos Aumentos de Capital, uma vez que, além de principal executivo, era também acionista controlador indireto e conselheiro de administração da Companhia, merecendo, assim, reprimenda mais severa.

147. Com relação a Paula Huertas e Regiane Cruz, embora as acusadas tenham falhado em seu

---

*arts. 62, 63, 65, 66 e 67 desta Resolução, não são aplicáveis às infrações praticadas antes da entrada em vigor da Lei nº 13.506, de 13 de novembro de 2017, que permanecem sujeitas ao limite de pena pecuniária então vigente”.*

<sup>93</sup> Para fins de fixação da pena, a violação dos arts. 116, p.ú., e 170, § 3º, da LSA, não foram consideradas como “infração grave” nos termos da regulamentação, em virtude do previsto na ICVM nº 491, de 20.02.2011, vigente à época dos fatos.

<sup>94</sup> V., no caso de Laodse Duarte: PAS CVM nº RJ2016/5786, j. em 22.06.2021, transitado em julgado nos termos do Acórdão CRSFN nº 173/2022, de 07.12.2022; e PAS CVM nº 19957.010399/2018-01, j. em 11.05.2021, pendente de julgamento de recurso pelo CRSFN.

<sup>95</sup> V. no caso de Edison Cordaro: PAS CVM nº PAS CVM nº RJ2016/5786, j. em 22.06.2021, transitado em julgado nos termos do Acórdão CRSFN nº 173/2022, de 07.12.2022; PAS CVM nº RJ2018/5064, transitado em julgado nos termos do Acórdão CRSFN nº 30/2023, de 07.03.2023; e PAS CVM nº RJ2018/4967, j. em 11.05.2021, pendente de julgamento de recurso pelo CRSFN.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

dever de diligência, mesmo diante de evidentes sinais de alerta, o que consubstancia conduta grave<sup>96</sup>, e de zelar pela observância dos procedimentos aplicáveis à subscrição de ações para realização em bens, não há indícios de que tenham se envolvido concretamente na adoção de artifícios fraudulentos. Assim, suas condutas, ainda que reprováveis, diferem dos demais que tenham arquitetado as operações. Além disso, como atenuante, considero seus bons antecedentes. Por outro lado, quanto à Paula Huertas, considero como agravante a prática reiterada das condutas irregulares, tendo em vista ter deliberado pela integral subscrição e integralização de ambos os Aumentos de Capital.

148. Por todo o exposto, à luz dos princípios da proporcionalidade e da razoabilidade, e com fundamento no art. 11, incisos II e IV c/c o inciso I do §1º da Lei nº 6.385/1976, com redação anterior ao advento da Lei nº 13.506/2017, voto:

A. Em relação a **Laodse Denis de Abreu Duarte**, pela **condenação** a:

- (i) penalidade de **inabilitação temporária**, pelo prazo de **72 (setenta e dois) meses**, para o exercício de cargo de administrador ou de conselheiro fiscal de companhia aberta, de entidade do sistema de distribuição ou de outras entidades que dependam de autorização ou registro na CVM, pela infração ao disposto no art. 154, *caput*, da Lei nº 6.404/1976, por ter atuado, **na qualidade de Diretor Presidente e Presidente do Conselho de Administração da Companhia**, em desvio de finalidade, ao não ter agido no interesse da JB Duarte, nas operações de Aumento de Capital da Companhia;
- (ii) penalidade de **multa pecuniária** no valor de **RS 500.000,00** (quinhentos mil reais), pela infração ao disposto no art. 156 da Lei nº 6.404/1976, por ter, **na qualidade de Diretor Presidente da Companhia**, atuado em conflito de interesses com a JB Duarte, por ocasião da aquisição, pela JB Duarte, de parte da Fazenda São Pedro, ocorrida em 30.05.2016;
- (iii) penalidade de **multa pecuniária** no valor de **RS 500.000,00** (quinhentos mil reais), pela infração ao disposto no art. 116, parágrafo único, da Lei nº 6.404/1976, por ter, **na qualidade de acionista controlador indireto da Companhia**, aprovado a homologação dos Aumentos de Capital, respectivamente, nas AGEs de 31.08.2016 e 27.07.2017, em abuso de seu poder de controle; e
- (iv) penalidade de **multa pecuniária** no valor de **RS 500.000,00** (quinhentos mil reais), pela infração ao disposto no art. 170, § 3º, da Lei nº 6.404/1976, por ter, **na qualidade de Presidente do Conselho da Companhia**, deliberado pela total subscrição e integralização dos Aumentos de Capital nas RCAs de 10.08.2016 e 07.07.2017;

---

<sup>96</sup> Nos termos da então vigente ICVM nº 491/2011 (o que foi mantido pela ICVM nº 607, de 17.06.2019).



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

- B. Em relação a **Edison Cordaro, na qualidade de Diretor sem denominação específica e DRI** da Companhia, pela **condenação** a:
- (i) penalidade de **inabilitação temporária**, pelo prazo de **60 (sessenta) meses** para o exercício de cargo de administrador ou de conselheiro fiscal de companhia aberta, de entidade do sistema de distribuição ou de outras entidades que dependam de autorização ou registro na CVM, pela infração ao disposto no art. 154, *caput*, da Lei nº 6.404/1976, por ter atuado em desvio de finalidade, ao não ter agido no interesse da JB Duarte, nas operações de Aumento de Capital da Companhia;
  - (ii) penalidade de **multa pecuniária** no valor de **RS 500.000,00** (quinhentos mil reais), pela infração ao disposto no art. 156 da Lei nº 6.404/1976, por ter atuado em conflito de interesses com a JB Duarte, por ocasião da celebração, em 01.08.2016, do Termo de Reconhecimento de Dívida a seu favor, e da celebração de contrato de consultoria com a JB Duarte, em 20.12.2016; e
  - (iii) penalidade de **multa pecuniária** no valor de **RS 500.000,00** (quinhentos mil reais), pela infração ao disposto no art. 155, *caput*, da Lei nº 6.404/1976, por não ter servido com lealdade à Companhia, ao ter sido remunerado por serviços que não foram por ele efetivamente prestados, mediante a subscrição de ações com contribuição em créditos nos Aumentos de Capital;
- C. Em relação a **Paula Cristina Di Marco Huertas, na qualidade de conselheira de administração** da Companhia, pela **condenação** a:
- (i) penalidade de **multa pecuniária** no valor de **RS 200.000,00** (duzentos mil reais), pela infração ao disposto no art. 170, § 3º, da Lei nº 6.404/1976, por ter deliberado pela total subscrição e integralização dos Aumentos de Capital nas RCAs de 10.08.2016 e 07.07.2017, sem a observância do procedimento aplicável à subscrição de ações para realização em bens; e
  - (ii) penalidade de **multa pecuniária** no valor de **RS 300.000,00** (trezentos mil reais), pela infração ao disposto no art. 153 da Lei nº 6.404/1976, por não ter agido com cuidado e diligência ao ter deliberado pela total subscrição e integralização dos Aumentos de Capital nas RCAs de 10.08.2016 e 07.07.2017, sem verificar se as informações de que dispunha eram suficientes para a tomada de uma decisão refletida;
- D. Em relação a **Regiane Cristóvão Soares da Cruz, na qualidade de conselheira de administração** da Companhia, pela **condenação** a:
- (i) penalidade de **multa pecuniária** no valor de **RS 150.000,00** (cento e cinquenta mil reais), pela infração ao disposto no art. 170, § 3º, da Lei nº 6.404/1976, por ter deliberado pela total subscrição e integralização do Segundo Aumento de Capital na RCA de 07.07.2017, sem a observância do procedimento aplicável à subscrição de ações para realização em bens; e



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

- (ii) penalidade de **multa pecuniária** no valor de **R\$ 225.000,00** (duzentos e vinte e cinco mil reais), pela infração ao disposto no art. 153 da Lei nº 6.404/1976, por não ter agido com cuidado e diligência ao ter deliberado pela total subscrição e integralização do Segundo Aumento de Capital na RCA de 07.07.2017, sem verificar se as informações de que dispunha eram suficientes para a tomada de uma decisão refletida.

É como voto.

Rio de Janeiro, 25 de julho de 2023.

Flávia Sant'Anna Perlingeiro

Diretora Relatora