

**EXTRATO DA SESSÃO DE JULGAMENTO DO PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº  
RJ2011/14269**

Acusados: Alfredo Freire do Sacramento  
Marcos Leite Franco Sobrinho  
Maria Virgínia Leite Franco  
Osvaldo Miranda Franco  
Tereza Augusta Miranda Franco

Ementa: **Não divulgação de fato relevante – omissão, nas notas explicativas às demonstrações financeiras da companhia, de informações referentes ao contrato de mútuo celebrado com a companhia controladora – celebração de contrato de mútuo sem a prévia aprovação da assembleia geral, ou do conselho de administração. *Advertências e multas.***

Decisão: Vistos, relatados e discutidos os autos, o Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários, com base na prova dos autos e na legislação aplicável, com fundamento no art. 11, inciso II, da Lei nº 6.385/76, por unanimidade de votos, decidiu:

1. Aplicar ao acusado **Marcos Leite Franco Sobrinho**, na qualidade de diretor comercial e adjunto (diretor-gerente a partir da AGO de 2008) da SISA, as seguintes penalidades:

1.1 **Advertência**, pelo descumprimento do art.157, §4º, da Lei nº 6.404/76, combinado com os artigos 10 e 13, V, da Instrução CVM nº 265/97, ao não ter feito divulgar fato relevante sobre o contrato de mútuo celebrado pela SISA com a sua controladora;

1.2 **Multa de R\$50.000,00**, pelo descumprimento do art. 176, §4º, da Lei nº 6.404/76, ao não fazer constar das notas explicativas às demonstrações financeiras de 31.12.2008 as informações referentes ao contrato de mútuo celebrado pela SISA com sua controladora, a Comercial Nortista Ltda., em 28.01.2008, no valor de R\$ 18.000.000,00;

1.3 **Multa de R\$100.000,00**, pelo descumprimento dos artigos 154, §2º, *b*, e 156 da Lei nº 6.404/76, ao celebrar o referido contrato de mútuo, sem a aprovação da assembleia geral ou do conselho de administração, ao tempo que detinha 33,85% do capital social da Comercial Nortista Ltda.

2. Aplicar ao acusado **Osvaldo Miranda Franco**, na qualidade de diretor-financeiro e administrativo da SISA (diretor-gerente a partir da AGO de 2008) as seguintes penalidades:

2.1 **Advertência**, pelo descumprimento do art. 157, §4º, da Lei nº 6.404/76, combinado com os artigos 10 e 13, V, da Instrução CVM nº 265/97, ao não ter feito divulgar fato relevante sobre o contrato de mútuo celebrado entre a SISA e a sua controladora, a Comercial Nortista Ltda.

2.2 **Multa de R\$ 50.000,00**, pelo descumprimento do art. 176, §4º, da Lei nº 6.404/76, ao não fazer constar das notas explicativas às demonstrações financeiras de 31.12.2008 as informações referentes ao contrato de mútuo celebrado pela SISA com sua controladora, a Comercial Nortista Ltda., em 28.01.2008, no valor de R\$18.000.000,00;

2.3 **Multa de R\$ 100.000,00**, pelo descumprimento dos artigos 154, §2º, *b*, e 156 da Lei nº 6.404/76, ao celebrar o referido contrato de mútuo, sem a aprovação da assembleia geral ou do conselho de administração, ao tempo que detinha 33,85% do capital social da Comercial Nortista Ltda.

3. **Absolver Alfredo Freire do Sacramento**, na qualidade de diretor industrial da SISA, da imputação de descumprimento do art. 176, §4º, da Lei 6.404/76;

4. Aplicar ao acusado **Alfredo Freire do Sacramento**, na qualidade de diretor industrial da SISA, a penalidade de **advertência**, pelo descumprimento do art. 157, §4º, da Lei nº 6.404/76 combinado com os artigos 10 e 13, V, da Instrução CVM nº 265/97, ao não ter feito divulgar fato relevante sobre o contrato de mútuo celebrado pela SISA com a sua controladora, a Comercial Nortista Ltda.

5. Aplicar à acusada **Maria Virginia Leite Franco**, na qualidade de conselheira de administração da SISA, a penalidade de **advertência**, pelo descumprimento do art. 157, §4º, da Lei nº 6.404/76, combinado com os artigos 10 e 13, V, da Instrução CVM nº 265/97, ao não ter feito divulgar fato relevante sobre o contrato de mútuo celebrado pela SISA com a sua controladora, a Comercial Nortista Ltda.

6. Aplicar à acusada **Tereza Augusta Miranda Franco**, na qualidade de conselheira de administração da SISA, a penalidade de **advertência**, pelo descumprimento do art. 157, §4º, da Lei 6.404/76, combinado com os artigos 10 e 13, V, da Instrução CVM nº 265/97, ao não ter feito divulgar fato relevante sobre contrato de mútuo.

Os acusados punidos terão um prazo de 30 dias, a contar do recebimento de comunicação da CVM, para interpor recurso, com efeito suspensivo, ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, nos termos dos artigos 37 e 38 da Deliberação CVM nº 538/2008, prazo esse, ao qual, de acordo com a orientação fixada pelo Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, poderá ser aplicado o disposto no art. 191 do Código de Processo Civil, que concede prazo em dobro para recorrer quando os litisconsórcios tiverem diferentes procuradores.

Proferiu defesa oral o advogado Luciano de Souza Leão, representante dos acusados Alfredo Freire do Sacramento, Marcos Leite Franco Sobrinho, Maria Virgínia Leite Franco e Osvaldo Miranda Franco.

Presente a Procuradora-federal Luciana Silva Alves, representante da Procuradoria Federal Especializada da CVM.

Participaram da Sessão de Julgamento os Diretores Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes, Relatora, Luciana Dias, Otavio Yazbek, Roberto Tadeu Antunes Fernandes e o Presidente da CVM, Leonardo P. Gomes Pereira, que presidiu a Sessão.

Rio de Janeiro, 26 de março de 2013.

Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes  
Diretora-Relatora

Leonardo P. Gomes Pereira  
Presidente da Sessão de Julgamento

#### **PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM nº RJ2011/14269**

**Acusados:** Marcos Leite Franco Sobrinho  
Osvaldo Miranda Sobrinho  
Alfredo Freire do Sacramento  
Maria Virgínia Leite Franco  
Tereza Augusta Miranda Franco

**Assunto:** Responsabilidade de administrador por infração aos artigos 176, §4º (não divulgação de nota explicativa sobre transação com parte relacionada); 157, §4º (não divulgação de fato relevante); 154 (desvio de poder) e 156 (conflito de interesse).

**Relatora:** Diretora Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes

#### **Relatório**

##### **I. Acusação**

1. O presente processo administrativo sancionador teve como origem o Processo CVM nº RJ2009/5354, que tratou de reclamação de 05.06.2009 do Sr. I.M., enquanto acionista da Sergipe Industrial S.A. ("**SISA**" ou "**Companhia**"), questionando a ausência de divulgação de informações sobre um crédito à pessoa ligada à Companhia. Tal crédito, constante do ativo realizável a longo prazo da SISA no valor de R\$ 20.020.859,00, representava 24% do patrimônio líquido da SISA e nem foi divulgado como fato relevante, nem constou das notas explicativas das demonstrações financeiras do exercício social findo em 31.12.2008.

2. Alegando ausência de resposta a seus questionamentos, já enviados tanto à Companhia quanto à sociedade de auditoria responsável por suas demonstrações financeiras, o investidor pediu a intervenção da CVM a fim de esclarecer suas dúvidas quanto ao contrato de mútuo, dentre as quais:

- I. Qual o objetivo da Companhia que justificava este crédito?
- II. Quais documentos serviram de base para o registro da transação?
- III. Qual o vínculo da pessoa ligada e qual a forma e o prazo de liquidação desse crédito concedido?
- IV. A concessão do crédito tinha sido aprovada pelo Conselho de Administração? A aprovação constava de ata da reunião?

- V. Os recursos para a concessão dos créditos tinham sido sacados das aplicações de liquidez imediata a curto e longo prazo, conforme o fluxo de caixa? Se não, de onde originaram?
- VI. Havia garantias do pagamento integral deste crédito?
- VII. Qual o retorno esperado e quais as vantagens da concessão para a SISA?
- VIII. Os créditos seriam corrigidos? Por qual índice?
- IX. Houve resgate das aplicações a longo prazo antecipadamente? Causou perda de rendimentos?
- X. Foi avaliado se a concessão do crédito era mais vantajosa econômica e financeiramente para a Companhia do que manter os recursos aplicados? Quem avaliou era pessoa sem ligação ao crédito recebido?
- XI. Por que a transação não foi objeto de nota explicativa, conforme a Deliberação CVM nº 560/08 e o CPC nº 5?

3. O investidor pediu que a Companhia mostrasse diversos documentos relacionados à transação.

4. Oficiada pela CVM a se manifestar, a Companhia o fez nos seguintes termos:

- I. Tinha a pretensão de responder ao acionista, mas, ao saber da reclamação protocolada na CVM, decidiu esperar que esta a oficiasse;
- II. O crédito tinha sido constituído em 28.01.2008 no valor de R\$18.000.000,00 (R\$20.020.859,00 em 31.12.2008), de acordo com todos os princípios éticos, comerciais e financeiros, com o intuito de ser tão benéfico à SISA quanto qualquer outra aplicação no mercado financeiro;
- III. O critério de remuneração do principal foi de 110% do CDI;
- IV. A parte relacionada do contrato de mútuo foi a controladora da SISA, a Comercial Nortista Ltda., detentora de 99,41% das ações ordinárias da Companhia e 82,88% do capital social total;
- V. As cláusulas contratuais foram devidamente formalizadas em instrumento de contrato devidamente elaborado;
- VI. A nota explicativa não foi publicada, porque a própria Deliberação CVM nº 560/08, em seu inciso I, diz que o CPC nº 05 seria obrigatório apenas para as companhias abertas, sendo a SISA companhia fechada sem valores mobiliários em circulação sequer no mercado de balcão;
- VII. O registro da SISA na CVM decorreria do fato de a Companhia receber incentivos fiscais e haver, à época da implantação do projeto aprovado pela SUDENE, emitido títulos que foram negociados em leilões especiais do FINOR;
- VIII. A Companhia estaria atenta na AGO de 2010 para verificar se seria o caso de incluir o assunto em nota explicativa;
- IX. Os documentos pedidos foram publicados na forma da Lei, sendo que alguns, como o balancete analítico e contratos de crédito, seriam pertinentes somente aos órgãos de controle e fiscalização e não seriam disponibilizados ao reclamante.

5. A CVM, assim, comunicou ao investidor que, em face da resposta da Companhia, extingiria o processo. O Sr. I.M. decidiu protocolar nova reclamação em 10.09.2009, recapitulando a reclamação inicial e seus termos e comentando as respostas da Companhia, com os seguintes argumentos:

- I. Apesar de a Companhia não ser aberta, como diz a própria Instrução CVM nº 265/97, algumas regras da CVM seriam a ela aplicáveis, sendo sujeita, assim, a um regime jurídico híbrido;
- II. A Companhia deve obedecer à Lei 6.404/76, sendo a CVM competente para fiscalizar a sua aplicação no tocante a companhias incentivadas, como dispõe o art. 3º do Decreto-Lei nº 2.298/86;
- III. Os documentos exigidos pelo investidor deveriam ser providenciados em obediência ao direito de fiscalização do acionista, constante do art. 109 da Lei nº 6.404/76 e corroborado na Instrução CVM nº 265/97;
- IV. Os artigos 19 e 20 da Instrução CVM nº 308/99, que definem os deveres e as responsabilidades dos administradores das entidades auditadas no relacionamento com os auditores independentes, seriam aplicáveis tanto às companhias abertas quanto às incentivadas;
- V. Havia vasta jurisprudência administrativa da CVM no sentido de aplicação de sanções a companhias incentivadas por violação à Lei nº 6.404/76;
- VI. Operações com partes relacionadas devem ser detalhadas nas notas explicativas às demonstrações financeiras de todas as companhias, como exige a lei acionária, além das normas da CVM, ambas aplicáveis a companhias incentivadas como a SISA;

6. O investidor concluiu, assim, que:

- I. A Companhia não tinha divulgado fato relevante sobre a realização de mútuo com parte relacionada em

montante equivalente a 24% de seu patrimônio líquido;

- II. As notas explicativas eram insuficientes para uma adequada compreensão da operação realizada;
- III. Não era possível identificar nas demonstrações financeiras a remuneração de 110% do CDI alegada pela Companhia;
- IV. Considerando que a Companhia não se dedica profissionalmente à concessão de mútuos, deveria haver uma justificativa para a realização da operação, que a relacionasse ao objeto social da SISA e demonstrasse a vantagem de tal transação, que representava o emprego dos recursos da Companhia em favor do controlador e não em suas próprias atividades;
- V. O investidor ainda não tinha tido acesso aos documentos relativos ao mútuo.

7. Em 28.07.2011, a Superintendência de Relações com Empresas ("SEP") oficiou a SISA a fim de que esta enviasse a ata da reunião do conselho de administração e/ou da diretoria, na qual foi aprovada a celebração do contrato de mútuo com a Comercial Nortista Ltda.

8. A Companhia respondeu, afirmando que, tanto pelos artigos 142, VI, e 143, §2º da Lei 6.404/76 quanto pelos artigos 14 e 18 do Estatuto Social da SISA, o conselho de administração só deveria se manifestar sobre atos de interesse da sociedade em vias de celebração, se consultado pela diretoria. A diretoria considerou a consulta desnecessária, pois o empréstimo de dinheiro a juros de mercado é ato ordinário e corriqueiro de sua competência. Assim, não foi lavrada ata da deliberação, tendo sido a operação formalizada em instrumento de contrato devidamente elaborado e registrada na contabilidade da Companhia, sendo, assim, submetida ao controle do conselho de administração, do conselho fiscal e da auditoria independente.

9. Após pedir alguns documentos à Companhia em 19.08.2011, que foram devidamente produzidos, a SEP oficiou, em 20.10.2011, os membros da diretoria e do conselho de administração da SISA, assim como os acionistas controladores indiretos pessoas físicas à época da celebração do contrato de mútuo, a fim de que se manifestassem previamente sobre: (a) eventual descumprimento dos deveres fiduciários dos administradores; (b) a possível divulgação inadequada da informação nas demonstrações financeiras de 31.12.2008; e (c) a eventual prática de abuso de poder de controle, quando da celebração do contrato de mútuo de 28.01.2008.

10. Os senhores Osvaldo Miranda Franco e Marcos Leite Franco Sobrinho, na qualidade de controladores indiretos, e, na qualidade de diretores eleitos em 08.02.2007 e em peça separada junto com o Sr. Alfredo Freire de Sacramento, na qualidade de diretor, manifestaram-se em 18.11.2011, nos seguintes termos:

- I. O contrato de mútuo não foi celebrado à revelia do conselho de administração, pois o diretor Alfredo Freire de Sacramento era também vice-presidente do conselho de administração;
- II. A inexistência de ata registrando a deliberação do conselho sobre a aprovação do mútuo foi um mero lapso, mas, em momento algum, o conselho deixou de manifestar sua aprovação ao empréstimo, recomendando aos acionistas que aprovassem as demonstrações financeiras na AGO de 2009;
- III. Não teria havido descumprimento dos deveres fiduciários dos administradores quando da celebração do contrato de mútuo, dado que o negócio jurídico foi formalizado e contabilizado;
- IV. Em especial, o art. 245 da Lei 6.404/76 foi estritamente observado, pois as condições do contrato foram comutativas e o pagamento remuneratório adequado, sem nenhum favorecimento à controladora;
- V. As demonstrações financeiras da SISA referentes ao exercício social findo em 31.12.2008 registraram devidamente o crédito contra a Comercial Nortista Ltda. no ativo realizável a longo prazo, não havendo inadequação ao art. 176 da Lei 6.404/76 ou a outras normas incidentes;
- VI. Os auditores independentes aprovaram as demonstrações financeiras sem ressalvas, evidenciando a divulgação adequada das informações;
- VII. Não houve abuso de poder de controle, pois a contratação com a controladora não foi em condições de favorecimento ou não equitativas;
- VIII. A remuneração contratada foi maior que a remuneração do mercado financeiro para aplicações financeiras de mesma monta e foi devidamente paga de acordo com o contrato, título de garantia e registro contábeis;
- IX. O empréstimo já foi devidamente liquidado em dezembro de 2010, não tendo havido prejuízo algum para a SISA, que, pelo contrário, teve ganhos efetivos com a remuneração do mútuo.

11. Os senhores Alfredo Freire do Sacramento, Maria Virginia Leite Franco e Tereza Augusta Miranda Franco manifestaram-se, também em 18.11.2011, em nova peça, na qualidade de conselheiros de administração eleitos em 25.04.2007, nos mesmos termos que os controladores indiretos e também diretores da SISA.

12. A SEP concluiu, com base nos fatos acima, que:

- I. As companhias incentivadas se submeteriam à Instrução CVM nº 265/97, por força do art. 3º do

Decreto-Lei 2.298/86;

- II. O art. 3º, III da Instrução CVM nº 265/97 requer que o pedido de registro de companhia incentivada seja instruído com as demonstrações financeiras e notas explicativas do art. 176 da Lei 6.404/76 e de acordo com as determinações legais e normas da CVM;
- III. Nos termos do art. 176, §4º, da Lei 6.404/76, a SISA deveria ter fornecido informações adicionais sobre o contrato de mútuo representante de 24% de seu patrimônio líquido em nota explicativa às demonstrações financeiras, a fim de que estas apresentassem adequadamente e com clareza a situação patrimonial e financeira da Companhia;
- IV. Os artigos 10 e 13, V, da Instrução CVM nº 265/97, exigem que os administradores, não somente o Diretor de Relações com Investidores, sejam obrigados a comunicar imediatamente à entidade autorreguladora e à CVM fato relevante nos termos do art. 157, §4º, da Lei 6.404/76 e da Instrução CVM nº 31/84 (revogada pela Instrução CVM nº 358/02);
- V. Os senhores Osvaldo Miranda Franco e Marcos Leite Franco Sobrinho, na qualidade de controladores indiretos da SISA, por deterem, em conjunto, 67,7% das cotas de sua controladora, também exerciam os cargos de diretor-financeiro e diretor-administrativo da Companhia, estando, assim, em clara situação de conflito de interesses na celebração do contrato de mútuo, dado que ambos assinaram o contrato, em violação aos artigos 156 e 154, §2º, b, da Lei 6.404/76.

13. Os administradores da SISA, à época da celebração do contrato de mútuo, em 28.01.2008, eram:

Administrador	Cargo	Eleição e Mandato
Maria Virgínia Leite Franco	Conselheira Presidente	25.4.2007 a 26.04.2008
Alfredo Freire do Sacramento	Conselheiro Vice-Presidente	25.04.2007 a 26.04.2008
Tereza Augusta Miranda Franco	Conselheira Secretária	25.04.2007 a 26.04.2008
Marcos Leite Sobrinho	Diretor Comercial e Adjunto	08.02.2007 a 26.04.2008
Osvaldo Miranda Franco	Diretor Administrativo e Financeiro	08.02.2007 a 26.04.2008
Alfredo Freire do Sacramento	Diretor Industrial	28.04.2006 a 26.04.2008

14. Contudo, os artigos 18, 19 e 20 do Estatuto da Companhia, datados de 18 de junho de 2007 (fls. 40-47), foram alterados na Assembleia Geral Extraordinária de 26 de abril de 2008 (fl. 60-62). Anteriormente, o art. 18 dispunha que a Diretoria era composta por cinco diretores enquanto o art. 19 dizia a competência de cada diretor:

*“Artigo 19 – Compete aos Diretores: a) ao Diretor-Financeiro, a administração das questões econômico-financeiras; b) ao Diretor-Industrial, a administração dos negócios industriais; c) ao Diretor-Comercial, a administração dos negócios relativos à comercialização dos produtos industrializados pela sociedade; d) ao Diretor-Administrativo, prover soluções para as questões administrativas, assim como gerir o dia a dia da empresa e a implantação de projetos; e) ao Diretor Adjunto, auxiliar o Diretor-Industrial, especialmente no setor de acabamento de tecidos.*

*§ 1º - Nas ausências ou impedimentos temporários, os Diretores remanescentes acumularão as funções as funções do faltante, distribuindo entre si os respectivos encargos”.*

Com a alteração do Estatuto, de acordo com a Ata da AGE, a Diretoria passou a ser composta por três diretores em vez de cinco (novo art. 18), dois Diretores-Gerentes e um Diretor-Industrial. De acordo com o novo art. 19:

*“Artigo 19 – Compete aos Diretores cada um de per se a administração executiva dos empreendimentos sociais, de acordo com a Lei, o presente Estatuto e as deliberações dos órgãos colegiados da Sociedade (Assembleia Geral e Conselho de Administração)*

*§ 1º - os Diretores-Gerentes representaram a sociedade ativa e passivamente, judicial e extrajudicialmente, constituindo-se obrigação principal dos mesmos a administração geral: a) das atividades meio (serviços internos) e questões organizacionais da sociedade; b) das atividades fins; c) das atividades comerciais e de relacionamento com o poder público, com quaisquer instituições e co terceiros.*

*§ 1º - o Diretor-Industrial comandará a atividade industrial dos estabelecimentos fabris, cabendo-lhes todas as prerrogativas e responsabilidades necessárias à administração da operação e da produção dos mesmos.”*

O s diretores adjuntos eleitos em 26.04.2008 foram os senhores Marcos Leite Sobrinho (diretor-comercial anteriormente) e o Sr. Osvaldo Miranda Franco (diretor-administrativo e financeiro anteriormente). A Diretoria Industrial continuou aos cuidados de Alfredo Freire do Sacramento.

15. Em Termo de Acusação de 31.01.2012, a SEP acusou:

(i) O Sr. Marcos Leite Franco Sobrinho, na qualidade de diretor-comercial e adjunto[1], pelo descumprimento:

(a) D o art. 176, §4º, da Lei 6.404/76, ao não fazer constar das notas explicativas às demonstrações financeiras de 31.12.2008 as informações referentes ao contrato de mútuo celebrado pela SISA com sua controladora, a Comercial Nortista Ltda. em 28.01.2008 no valor de R\$ 18.000.000,00;

(b) Do art. 157, §4º, da Lei 6.404/76, c/c os artigos 10 e 13, V, da Instrução CVM nº 265/97, ao não ter feito divulgar fato relevante sobre o contrato de mútuo acima descrito;

(c) Dos artigos 154, §2º, b e 156 da Lei 6.404/76, ao celebrar o referido contrato de mútuo, sem a aprovação da assembleia geral ou do conselho de administração, ao tempo que detinha 33,85% do capital social da Comercial Nortista Ltda.

(ii) O Sr. Osvaldo Miranda Franco, na qualidade de diretor financeiro da SISA, pelo descumprimento:

(a) d o art. 176, §4º, da Lei 6.404/76, ao não fazer constar das notas explicativas às demonstrações financeiras de 31.12.2008 as informações referentes ao contrato de mútuo celebrado pela SISA com sua controladora, a Comercial Nortista Ltda. em 28.01.2008 no valor de R\$ 18.000.000,00;

(b) do art. 157, §4º, da Lei 6.404/76, combinado com os artigos 10 e 13, V, da Instrução CVM nº 265/97, ao não ter feito divulgar fato relevante sobre o contrato de mútuo acima descrito;

(c) dos artigos 154, §2º, b, e 156 da Lei 6.404/76, ao celebrar o referido contrato de mútuo, sem a aprovação da assembleia geral ou do conselho de administração, ao tempo que detinha 33,85% do capital social da Comercial Nortista Ltda.

(iii) o Sr. Alfredo Freire do Sacramento, na qualidade de diretor industrial da SISA, pelo descumprimento:

(a) d o art. 176, §4º, da Lei 6.404/76, ao não fazer constar das notas explicativas às demonstrações financeiras de 31.12.2008 as informações referentes ao contrato de mútuo celebrado pela SISA com sua controladora, a Comercial Nortista Ltda. em 28.01.2008 no valor de R\$ 18.000.000,00;

(b) do art. 157, §4º, da Lei 6.404/76, combinado com os artigos 10 e 13, V da Instrução CVM nº 265/97, ao não ter feito divulgar fato relevante sobre o contrato de mútuo acima descrito;

(iv) a Sra. Maria Virginia Leite Franco, na qualidade de conselheira de administração da SISA pelo descumprimento do art. 157, §4º, da Lei 6.404/76, combinado com os artigos 10 e 13, V, da Instrução CVM nº 265/97, ao não ter feito divulgar fato relevante sobre o contrato de mútuo acima descrito;

(v) a Sra. Tereza Augusta Miranda Franco, na qualidade de conselheira secretária do conselho de administração, pelo descumprimento do art. 157, §4º, da Lei 6.404/76, combinado com os artigos 10 e 13, V, da Instrução CVM nº 265/97, ao não ter feito divulgar fato relevante sobre o contrato de mútuo acima descrito.

## II. DEFESAS

16. Intimados a apresentar suas defesas, os Defendentes o fizeram tempestivamente em peças separadas, com exceção de Marcos Leite Franco Sobrinho e Osvaldo Miranda Franco, que se defenderam em conjunto.

17. Por serem as defesas muito similares na substância, variando somente na medida de acusações peculiares a determinados Defendentes, agrupei as que são substancialmente iguais.

### Maria Virginia Leite Franco e Tereza Augusta Miranda Franco

18. As duas Defendentes eram membros do conselho de administração da SISA e foram acusadas de não terem feito divulgar a celebração do contrato de mútuo como fato relevante, como exigem os artigos 10 e 13, V, da Instrução CVM nº 265/97, com referência ao art. 157, §4º, da Lei 6.404/76, que contém a definição legal de fato relevante.

19. Em suas defesas, alegaram que:

- i) A SISA é companhia fechada, não possuindo valores mobiliários negociados nem em bolsa nem em mercado de balcão organizado e, por isso, o art. 157, §4º, da Lei 6.404/76 não seria a ela aplicável, pois é destinado aos administradores de companhia aberta;
- ii) O contrato de mútuo celebrado com a controladora não era fato relevante nos termos da Instrução CVM nº 358/02, que regulamentou o art. 157, §4º, da Lei 6.404/76, pois não tem a aptidão de causar impacto real ou potencial no mercado, já que este não existe no caso de valores mobiliários da SISA;
- iii) a decisão de divulgar ou não fato relevante é de competência da diretoria, sendo imprópria a acusação contra membros do conselho de administração, que poderiam ter sido consultados, mas não o foram;
- iv) as conselheiras se preocuparam em verificar se estavam presentes as condições do art. 245 da Lei 6.404/76;
- v) mesmo que o contrato de mútuo fosse considerado fato relevante, as Defendentes não teriam obrigação de divulgá-lo, pois a responsabilidade secundária dos conselheiros só é aplicável para companhias abertas, que não é o caso da SISA;
- vi) o mútuo para o controlador não era operação sujeita ao art. 156, mas sim ao art. 145 da Lei 6.404/76. As Defendentes, ao tomarem conhecimento do mútuo, se preocuparam em verificar se ele atendia ou não ao disposto no art. 245 da Lei Societária.
- vii) o contrato, além do mais, não causou nenhum prejuízo a ninguém.

#### Alfredo Freire do Sacramento

20. Acusado, na qualidade de diretor industrial da SISA, de não ter feito constar de nota explicativa às demonstrações financeiras de 2008 da SISA o contrato de mútuo com sua controladora, em violação ao art. 176, §4º, da Lei 6.404/76 e de não ter feito divulgar a celebração do contrato de mútuo como fato relevante, como exigem os artigos 10 e 13, V, da Instrução CVM nº 265/97, com referência ao art. 157, §4º, da Lei 6.404/76, que contém a definição legal de fato relevante.

21. Dadas essas imputações, alegou em sua defesa que:

- i) o contrato já foi devidamente quitado em 2010, ou seja, três anos antes do vencimento, não tendo havido prejuízo algum;
- ii) em realidade, o contrato foi corretamente contabilizado como ativo realizável a longo prazo nas demonstrações financeiras de 2008, conforme o art. 179, II, da Lei 6.404/76;
- iii) a SISA é companhia fechada, não se lhe sendo aplicável o regime de informação das companhias abertas quanto às notas explicativas;
- iv) as demonstrações financeiras de 2008 foram auditadas por auditores independentes sem ressalvas;
- v) os casos obrigatórios de notas explicativas estão previstos nos artigos 176, §5º, e 177, §1º, da Lei 6.404/76, e em nenhum deles encontra-se o caso do contrato de mútuo da SISA com sua controladora;
- vi) o contrato de mútuo celebrado com a controladora não era fato relevante nos termos da Instrução CVM nº 358/02, que regulamentou o art. 157, §4º, da Lei 6.404/76, pois não tem a aptidão de causar impacto real ou potencial no mercado, já que este não existe no caso de valores mobiliários da SISA;

#### Marcos Leite Franco Sobrinho e Osvaldo Miranda Franco

22. Estes Defendentes foram os únicos que apresentaram defesa conjuntamente. Ambos foram acusados, na qualidade de diretores, de não ter feito constar de nota explicativa às demonstrações financeiras de 2008 da SISA o contrato de mútuo com sua controladora, em violação ao art. 176, §4º, da Lei 6.404/76 e de não ter feito divulgar a celebração do contrato de mútuo como fato relevante, como exigem os artigos 10 e 13, V, da Instrução CVM nº 265/97, com referência ao art. 157, §4º, da Lei 6.404/76, que contém a definição legal de fato relevante.

23. Além disso, ambos foram acusados por violação aos artigos 154, §2º, b, e 156 da Lei 6.404/76, ao celebrarem o referido contrato de mútuo, na qualidade de diretores da SISA e sem a aprovação da assembleia geral ou do conselho de administração, ao tempo que detinham 67,7% do capital social da Comercial Nortista Ltda., ou seja, como controladores indiretos da SISA.

24. Quanto às acusações do item 22, os argumentos da defesa foram os mesmos da defesa do Sr. Alfredo Freire do Sacramento, Defendente na qualidade de diretor da SISA.

25. Já quanto à acusação sobre conflito de interesses dos administradores em aprovarem contrato de mútuo de sua controlada indiretamente (SISA) com sua controlada diretamente (Comercial Nortista Ltda.), a defesa alegou:

- i) o contrato de mútuo se deu no âmbito de um grupo de fato e as normas dos artigos 154 e 156 da Lei 6.404/76 só seriam aplicáveis a companhias isoladas;
- ii) os interesses em conflito no caso seriam os da SISA com a Comercial Nortista Ltda. e não da SISA com seus administradores;
- iii) a lei autoriza operações entre as sociedades de um grupo de fato sem restrições, desde que respeitada a proteção do art. 245 da Lei 6.404/76;
- iv) as condições do contrato foram melhores que as de mercado e não houve prejuízo algum, já tendo o mútuo sido liquidado e a remuneração prevista paga, não havendo, assim, violação ao art. 245 da Lei 6.404/76;
- v) em grupos de fato é inviável a prévia autorização do conselho de administração ou da assembleia geral para negócios *intercompanies*.

26. Os cinco Defendentes apresentaram proposta de Termo de Compromisso em conjunto, em 17.4.2012. Após negociação das condições com o Comitê de Termo de Compromisso, este opinou pela rejeição da proposta apresentada. O Colegiado seguiu o mesmo entendimento na reunião de 21.08.2012.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 26 de março de 2013

Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes  
Diretora-Relatora

-----  
[\[1\]](#) Embora no termo de Acusação apareça como diretor-administrativo, conforme a ata da reunião do conselho de administração de 08.02.2007 (fls. 50/51), ele teria sido eleito, na verdade, para os cargos de diretor-comercial e diretor-adjunto. O Sr. Osvaldo Miranda Franco cumulária os cargos de diretor-financeiro e diretor-administrativo.

#### **Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2011/14269**

**Defendentes:** Marcos Leite Franco Sobrinho  
Osvaldo Miranda Franco  
Freire do Sacramento  
Virginia Leite Franco  
Augusta Miranda Franco

**Interessada:** Sergipe Industrial S.A.

**Assunto:** Responsabilidade de administrador por infração aos artigos 176, § 4º (não divulgação de nota explicativa sobre transação com parte relacionada); 157, § 4º (não divulgação de fato relevante); 154 (desvio de poder) e 156 (conflito de interesse).

**Relatora:** Diretora Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes

#### **Voto**

1. Inicialmente, recapitulo as diferentes responsabilizações constantes do Termo de Acusação da SEP, de 31.01.2012:



- i) ausência de informação nas notas explicativas das demonstrações financeiras de 31.12.2008 referentes a um contrato de mútuo de R\$ 18.000.000,00 (dezoito milhões de reais) celebrado em 28.01.2008 pela Sergipe Industrial S.A. (“SISA” ou “Companhia”), à sua controladora, a sociedade Comercial Nortista Ltda. em infração ao art. 176, § 4º[1], da Lei nº 6.404/76;
- ii) não divulgação de fato relevante referente ao contrato de mútuo supramencionado, em violação ao art.157, §4º[2], da Lei nº 6.404/76, c/c os artigos 10 [3] e 13, V[4], da Instrução CVM nº 265/97; e
- iii) celebração do contrato de mútuo, sem aprovação da assembleia geral ou do conselho de administração, por parte de administrador, em situação caracterizadora de conflito de interesse, em violação aos artigos 154, § 2º, b[5], (Desvio de Poder) e 156[6] (Conflito de Interesses) da Lei nº 6.404/76.

No que se segue analisarei cada um desses pontos.

## **I. Da ausência de informação sobre o mútuo nas notas explicativas das demonstrações financeiras**

2. Nas notas explicativas do exercício findo em 31.12.2008 (fls. 67 e 67-A) da Companhia, não há nenhum detalhamento a respeito da linha do Ativo Realizável de Longo Prazo no valor de R\$ 20.020.859,00 sob a rubrica “créditos com pessoas ligadas”. Esta rubrica era zero em 31.12.2007.
3. Em decorrência da ausência desta nota explicativa a respeito do mútuo entre a SISA e sua controladora, os três diretores da SISA à época da divulgação das demonstrações financeiras, os senhores Marcos Leite Franco Sobrinho, Osvaldo Miranda Franco e Alfredo Freire do Sacramento foram acusados de infração ao art. 176, § 4º, da Lei 6.404/76.
4. Conforme discutido no Item 14 do Relatório a esse Voto, o Estatuto vigente até abril de 2008 da SISA dispunha em seu art. 19 que competia ao Diretor-Financeiro, Sr. Osvaldo Miranda Franco à época da celebração do contrato, “a administração das questões econômico-financeiras”. Com a alteração do Estatuto na AGE de abril de 2008, fica claro que ele passa a repartir esta função com o Sr. Marcos Leite Franco Sobrinho, ambos na nova capacidade de Diretores-Gerentes.
5. A elaboração das demonstrações financeiras de uma sociedade anônima é uma obrigação da diretoria, enquanto órgão da administração da companhia, nos termos do art. 176 da Lei nº 6.404/76. Quando o Estatuto atribui a um determinado diretor as funções de Diretor Responsável pelas informações financeiras e eventuais a serem enviadas a CVM, a responsabilização recai apenas sobre este diretor especificamente. No caso em tela, houve uma mudança das atribuições da Diretoria em abril de 2008, depois da celebração do contrato de mútuo, mas antes da aprovação das demonstrações financeiras referentes a 2008. A responsabilidade pelas demonstrações financeiras, que era apenas de Osvaldo Miranda Franco, passou a ser compartilhada entre este último e Marcos Leite Franco Sobrinho. Entendo, portanto, que não cabe a responsabilização do Sr. Alfredo Freire do Sacramento por esta conduta, uma vez que estatutariamente ele não era responsável por esta obrigação legal.
6. Passo agora a discutir se houve infração ao art. 176, § 4º, da Lei nº 6.404/76, ao não constar nas notas explicativas da SISA de 2008 informações referentes ao mútuo, conforme alegado pela Acusação.
7. A defesa dos defendentes a respeito deste ponto consistiu basicamente nos seguintes argumentos:
  - (i) o contrato de mútuo foi quitado três anos antes do vencimento original;
  - (ii) o mútuo estaria corretamente informado nas demonstrações financeiras, como crédito realizável a longo prazo, nos termos do art. 179, II[7] da Lei 6.404/76. O leitor estaria suficientemente informado da natureza e da liquidez do mesmo, não sendo, portanto, necessárias outras informações;
  - (iii) o §5º, inciso IV, do art. 176[8] da Lei nº 6.404/76 arrolaria taxativamente os casos em que as notas explicativas seriam necessárias;
  - (iv) não caberia exigir da SISA que constasse nas notas explicativas informações sobre partes relacionadas, dado que tal obrigação deriva da Deliberação 560/08, que tornou o Pronunciamento Técnico CPC 05 obrigatório apenas para as companhias abertas e a SISA seria uma companhia fechada.
8. Os argumentos não devem prosperar. A questão fundamental a ser colocada é a seguinte: a informação prestada era suficiente para o usuário das demonstrações financeiras fazer um juízo sobre a natureza deste crédito,

os termos e condições de sua contratação, prazo, e impacto prospectivo nas demonstrações financeiras? Claramente a resposta é negativa e este ponto independe do crédito ser com parte relacionada ou não.

9. As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras e visam a fornecer as informações necessárias ao esclarecimento da situação patrimonial, ou seja, de determinada conta, saldo, transação, ou ainda de fatos que possam alterar prospectivamente a situação patrimonial da companhia. No caso em tela, o mútuo equivalia a 28% e 20% do patrimônio líquido e dos ativos da companhia, em dezembro de 2008, respectivamente. Em 2007, esta linha era zero. Em contrapartida, as aplicações de disponibilidades no circulante caíram de R\$ 13,9 milhões em dezembro de 2007 (24% do ativo circulante) para zero em 2008, enquanto as aplicações financeiras do não-circulante caíram de R\$ 11,5 milhões para R\$ 2,2 milhões, no mesmo período. Ao que tudo indica, o “caixa” da companhia foi raspado para a concessão deste mútuo, mas nada disto consta das notas explicativas. Estas são grandes movimentações que requerem notas explicativas para compreensão da situação patrimonial e suas perspectivas pelo usuário das demonstrações financeiras, seja ele um investidor, acionista, autoridade fiscal, credor, ou o regulador. Tal fato independe do saldo em questão ser com parte relacionada ou não.

10. Além disso, uma linha sob a rubrica “créditos com pessoas ligadas”, que corretamente foi alocada no ativo não circulante (art. 179, II, da Lei 6.404/76), não diz nada sobre a origem desta. O crédito decorre de uma venda de produto? Da venda de um ativo? De um mútuo? Quais as condições em que ocorreram? Foi a preço e prazo praticados no mercado? Houve algum favorecimento à controladora? Havia alguma garantia palpável dada na operação? Para uma transação material e relevante para o patrimônio da companhia, com tão grande variação no saldo entre 2007 e 2008, um maior detalhamento se fazia necessário para a mínima compreensão sobre este crédito pelos usuários das demonstrações financeiras.

11. É importante lembrar que antes do IFRS e dos Pronunciamentos do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) existiam diretrizes contábeis no Brasil, emitidas pelos reguladores, conselhos de classe (CFC), auditores, entre outros, que deveriam ser seguidas no preparo das demonstrações financeiras, independentemente da companhia ser aberta ou fechada. O que rege a elaboração das demonstrações financeiras é a prática contábil vigente no ambiente econômico em que a entidade opera. E se havia necessidade de uma norma para a nota explicativa referente a transações com parte relacionada, havia, por exemplo, a Resolução CFC nº 973/2003, que aprovou a NBC T 17 – Partes Relacionadas em 27.6.2003<sup>[9]</sup>. Esta última foi revogada pela Resolução CFC Nº 1.145/2008, de 12 de dezembro de 2008, que aprovou a nova NBC T 17, em vigor a partir de 12.12.2008 e espelhada no CPC 05. Portanto, não havia lacuna quanto à existência de norma contábil dispondo sobre transações entre partes relacionadas, aplicável a qualquer sociedade que delas necessitasse para tornar suas demonstrações financeiras completas e esclarecedoras. Segundo o art. 17 da NBC T 17 de 2008, no mínimo, as divulgações deviam incluir:

- (a) “montante das transações;
- (b) montante dos saldos existentes e:
  - (i) seus termos e condições, incluindo se estão ou não com cobertura de seguro, e a natureza da remuneração a ser paga; e
  - (ii) informações de quaisquer garantias dadas ou recebidas;
- (c) provisão para créditos de liquidação duvidosa relacionada com o montante dos saldos existentes; e
- (d) despesa reconhecida durante o período a respeito de dívidas incobráveis ou de liquidação duvidosa de partes relacionadas”.

12. As disposições do art. 176 da Lei nº 6.404/76 são dirigidas a todas as companhias e não apenas às abertas. Independentemente da subordinação normativa da entidade e da existência ou não de norma específica, sempre prevalece a utilidade das demonstrações financeiras em gerar informações úteis a seus usuários como forma de auxiliá-los no seu processo decisório. Aliás, a própria reclamação do acionista minoritário é evidência de que as informações disponibilizadas eram insuficientes. Se estas informações houvessem sido fornecidas, provavelmente o reclamante não estaria indagando à companhia sobre elas.

13. O argumento, segundo o qual o §5º do art. 176 da Lei 6.404/76 arrolaria taxativamente os casos em que as notas explicativas seriam necessárias, não procede (fls. 207-209), conforme inclusive se depreende da leitura dos incisos I a III do §5º do art. 176. Os itens elencados pelo §5º do art. 176 não são taxativos, mas meramente exemplificativos e fornecem um rol dos itens que devem constar das notas explicativas, quando esclarecedores, não ficando outras situações excluídas. Para ilustrar que esta interpretação restrita não faz sentido e, apenas a título

ilustrativo, a companhia poderia entender necessário esclarecer suas posições em derivativos, reconciliação da taxa efetiva e estatutária do IR/CSLL, ou explicitar as subvenções e assistência governamentais. Por outro lado, as companhias não são obrigadas a apresentar sempre todas estas notas do §5º só para fazer constar. Há que se verificar a aplicabilidade e representatividade da informação para o esclarecimento da situação patrimonial da entidade. Uma companhia de prestação de serviços, cujo estoque seja representado por material de escritório, o qual não tem relevância alguma para este tipo de empresa, portanto, não terá que divulgar o critério de avaliação de estoques previsto no art. 176, § 5º, IV, a.

14. Em suma, a regra geral está no §4º do art. 176, que dispõe sobre o papel esclarecedor das notas explicativas. O §5º apenas elenca as notas que exemplificativamente devem ser apresentadas.

15. No caso em tela, a obrigação de divulgar a nota explicativa não advém apenas pelo crédito ser com parte relacionada, mas também pelo seu vulto, de forma que não seria necessário nem mesmo considerar a aplicação do Pronunciamento Técnico CPC 05 (Deliberação CVM Nº 560) sobre transações com partes relacionadas à Companhia. O fato de as demonstrações financeiras da companhia terem sido auditadas por auditor registrado na CVM, o qual emitiu parecer sem ressalvas, não exime a administração da companhia de sua responsabilidade na preparação e divulgação das demonstrações financeiras conforme dispõe a Lei 6.404/76, sem prejuízo das responsabilidades do auditor independente.

16. Chamou-me atenção a existência de um conselho fiscal instalado, conforme atas das assembleias gerais ordinárias (AGO) de 2007 e 2008 (fls. 52-55 e 60-64). Contudo, não há nos autos menção a atas das reuniões do conselho fiscal.

17. Assim sendo, entendo que houve violação ao disposto no art. 176, §4º, da Lei 6.404/76 pelos atuais Diretores-Gerentes por não fazerem constar nota explicativa necessária “para o esclarecimento da situação patrimonial e dos resultados do exercício”, detalhando as condições do empréstimo entre a SISA e sua controladora, cabendo assim a responsabilização destes Diretores.

## **II. Da não divulgação de fato relevante**

18. Por não divulgar fato relevante informando sobre o contrato de mútuo, foram acusados:

- (i) na qualidade de diretores da companhia, os Srs. Marcos Leite Franco Sobrinho, Osvaldo Miranda Franco e Alfredo Freire do Sacramento, e
- (ii) na qualidade de membros do conselho de administração, as Sras. Maria Virginia Leite Franco e Tereza Augusta Miranda Franco.

19. A defesa de todos os defendentes pela referida conduta baseou-se no argumento de que a SISA seria companhia fechada, não lhe sendo aplicável o art. 157, § 4º da Lei 6.404/76. Além disso, pelo disposto no art. 2º da Instrução CVM Nº 358/02, considera-se relevante o fato que possa influir na cotação dos valores mobiliários da companhia; na decisão dos investidores de comprar, vender, ou manter estes valores mobiliários; e na decisão dos investidores de exercerem quaisquer direitos decorrentes da titularidade deste valor mobiliário. Para a Defesa, não poderia a decisão da diretoria ser enquadrada, efetiva ou potencialmente, em nenhuma das três hipóteses elencadas pela norma infralegal, de modo que não haveria que se falar da necessidade de divulgar fato relevante.

20. Inicialmente, cabe aqui discutir o regime legal aplicável às companhias incentivadas no tocante à necessidade de divulgação de fato relevante e outras obrigações que incidem sobre elas. É importante lembrar que estas companhias receberam incentivos fiscais do Governo Federal, fruto, portanto, de renúncia fiscal do Estado brasileiro, através do Fundo de Investimentos do Nordeste (FINOR), criado pelo Decreto-Lei nº 1.376, de 12.12.1974. Os recursos do FINOR são aplicados em ações e debêntures das companhias incentivadas e destinam-se a apoiar financeiramente empreendimentos instalados, ou que venham a se instalar, na área de atuação da Superintendência do Desenvolvimento do Nordeste – SUDENE.

21. O FINOR periodicamente realiza leilões das ações da sua carteira de títulos. Através desse mecanismo, as ações são permutadas por quotas de propriedade dos optantes/investidores, passando assim essas ações a estar nas mãos do público em geral. A promoção dos leilões é de competência do Banco do Nordeste do Brasil, que estabelece anualmente a programação dos Leilões nas Bolsas de Valores do País; elabora a seleção, definição de lote e preço das ações das companhias ofertadas nos Leilões; efetua a divulgação ao mercado de informações sócio-econômico-financeiras das companhias da carteira do FINOR; faz o acompanhamento da realização dos leilões e a intermediação nos processos de transferência das ações negociadas[10].

22. As companhias incentivadas são regidas pelo Decreto-Lei nº 2.298, de 21.11.1986, lei específica dispendo sobre estas companhias e posterior à Lei das S.A. O Decreto-Lei dispõe em seus artigos 2º e 3º o seguinte:

*“Art. 2º - A Comissão de Valores Mobiliários exercerá as atribuições previstas neste Decreto-Lei para o fim de:*

*(...)*

*III - assegurar o acesso dos acionistas e do público investidor a informações sobre as companhias emissoras e os títulos e valores mobiliários negociados;*

*Art. 3º - No exercício de suas atribuições, a Comissão de Valores Mobiliários poderá:*

*I - expedir normas relativas a:*

*(...)*

*c) informações a serem prestadas pelas companhias emissoras, seus acionistas controladores e administradores, pelos intermediários e pelas entidades que administrem centros ou sistemas de negociação de títulos e valores mobiliários incentivados;”*

23. Dentre as atribuições desta Autarquia está o de expedir normas relativas às informações a serem prestadas pelas companhias, de forma a assegurar o acesso à informação pelos investidores. Para tanto, a CVM elaborou a Instrução nº 265/97 que dispõe sobre o registro de sociedades beneficiárias de recursos oriundos de incentivos fiscais. Para que uma companhia beneficiária dos recursos do FINOR tenha as suas ações negociadas num leilão, é necessário que a companhia possua registro na CVM de companhia aberta, conforme a Lei nº 6.385/76, ou de companhia incentivada, previsto na Instrução CVM nº 265/97, com exceção daquelas descritas nesta Instrução como não sujeitas<sup>[11]</sup>.

24. As companhias incentivadas não são abertas. Contudo, ao se beneficiarem de incentivos fiscais, o Legislador submeteu estas companhias a um regime especial, o chamado regime das companhias incentivadas. Apesar de formalmente serem companhias fechadas, o Legislador optou por obrigá-las, entre outras exigências, a prestar informações periódicas e eventuais além de contratar auditor externo registrado na CVM. As obrigações elencadas pela Instrução CVM nº 265 são menos extensas que as aplicáveis às companhias abertas, mas são aquelas que o Legislador e o Regulador concluíram ser um conjunto mínimo para atender o interesse público. Afinal, em última análise, estas companhias optaram por receber recursos incentivados da União e, através dos leilões do FINOR, em contrapartida, são obrigadas a receberem investidores minoritários em seu quadro de acionistas, sem que elas tenham registrado oferta pública, nos moldes tradicionais das companhias abertas. Os leilões do FINOR podem levar à dispersão acionária da Companhia e este é o caso da SISA. Segundo o quadro de acionistas fornecido pelo Sr. Marcos Leite Sobrinho, Diretor-Gerente da SISA, acostado a folha 65, a companhia tinha 875 acionistas em janeiro de 2008. Os acionistas minoritários detinham 17% do capital social na forma de ações preferenciais.

25. É para proteger estes investidores que o Legislador incumbiu esta Autarquia de supervisionar essas companhias incentivadas. Havendo dispersão das ações da companhia, torna-se imperioso que esta observe as regras sobre divulgação de informações relevantes. Nesta linha, seguindo o disposto no Decreto-Lei mencionado no item 22 acima, os artigos 10 e 13, V, da Instrução CVM N.º 265/97 dispõem:

*Art. 10. “Os administradores das sociedades registradas na CVM, na forma desta Instrução, são obrigados a comunicar imediatamente à entidade auto-reguladora, à CVM, e a divulgar, na forma da lei, qualquer deliberação da assembleia geral ou dos órgãos da administração da sociedade, ou ato ou fato relevante ocorrido nos seus negócios, que possa influir, de modo ponderável, na decisão dos investidores de vender ou comprar valores mobiliários emitidos pela companhia.*

*Parágrafo Único. Aplica-se às sociedades registradas na forma desta Instrução o disposto na INSTRUÇÃO CVM Nº 31, de 08 de fevereiro de 1984” (atual Instrução CVM Nº 358).*

*Art. 13. “A sociedade beneficiária de recursos oriundos de incentivos fiscais deverá prestar, na forma do artigo 7º, inciso I, desta Instrução, as seguintes informações, ou encaminhar cópias dos documentos abaixo referidos, nos prazos especificados:”*

*(...)*

*V – “Comunicação sobre ato ou fato relevante, nos termos do artigo 157, § 4º, da Lei nº 6.404/76 e da Instrução CVM nº 31/84, imediatamente após sua ocorrência”.*

26. Assim, à luz dos artigos 2º e 3º do Decreto-Lei 2.298/86, e dos artigos 10 e 13, V, da Instrução CVM nº 265, entendo que a companhia incentivada tem a obrigação de divulgar fato relevante, nos termos do art. 157, §4º, da Lei nº 6.404/76 e da Instrução CVM nº 31/84 (atual 358/02). Disto se conclui que a interpretação literal do art. 157, § 4º, pretendida pela defesa, não procede. Esta interpretação esvaziaria a norma legal imposta pelo Decreto-lei e regulamentada pela CVM por constar no artigo supracitado da lei societária a expressão “companhia aberta”. Esta

interpretação ignora que a construção das normas sobre as companhias incentivadas (lei especial e posterior à lei das S.A.) foi feita de forma a se estender a essas companhias algumas das obrigações típicas das companhias abertas. Entre estas obrigações está a de divulgar o fato relevante, já que estas companhias podem vir a ter dispersão acionária através dos leilões do FINOR, o que veio a ocorrer no caso concreto.

27. Ainda que não houvesse dispersão acionária, deve-se lembrar que tais companhias são beneficiárias de incentivos fiscais e, por opção do Legislador, ao publicar o Decreto-Lei, passíveis de fiscalização pela sociedade. Dentre os mecanismos associados a essa fiscalização está o fato relevante, que permite a qualquer membro da sociedade se informar sobre o que acontece na companhia, a exemplo do empréstimo entre a companhia e sua controladora na monta de 28% do patrimônio líquido da sociedade em 31.12.2008. Evidentemente, a atuação desta Autarquia, especialmente no campo sancionador, deve levar em conta as particularidades de cada caso.

27. Em suma, a companhia incentivada deve divulgar fato relevante quando cabível. Cabe agora analisar se, no caso em tela, os administradores da SISA estavam diante de fato relevante. De acordo com o art. 2º da Instrução CVM nº 358/02, considera-se relevante qualquer decisão de acionista controlador, deliberação da assembleia geral ou dos órgãos de administração da companhia aberta, ou qualquer outro ato ou fato de caráter político-administrativo, técnico, negocial, ou econômico-financeiro ocorrido ou relacionado aos seus negócios que possa influir de modo ponderável:

- I. “na cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciados;
- II. na decisão dos investidores de comprar, vender ou manter aqueles valores mobiliários;
- III. na decisão dos investidores de exercer quaisquer direitos inerentes à condição de titular de valores mobiliários emitidos pela companhia ou a eles referenciados.”

29. Por óbvio, a primeira hipótese não é aplicável às companhias incentivadas, pois estas não têm seus valores mobiliários negociados em bolsa e, portanto, não há cotação.

30. Contudo, as outras hipóteses são aplicáveis. As ações dessas companhias continuam podendo ser negociadas e não seria o caso de interpretar o art. 2º da Instrução CVM nº 358/02 de forma a entender que a decisão de negociar com o valor mobiliário estaria atrelada a alguma forma pública de negociação, como o mercado de bolsa ou o balcão organizado, já que tal interpretação significaria esvaziar o alcance da norma sobre as companhias incentivadas.

31. No meu entender, tendo em vista o montante da transação e as partes envolvidas na operação, é evidente a relevância do fato e, portanto, considero que houve sim violação ao art. 157, §4º, da Lei 6.404/76, c/c os artigos 10 e 13, V, da Instrução CVM nº 265/97. Por sua vez, a Defesa alega que a Diretoria concluiu que o Contrato de Mútuo não poderia ser caracterizado como relevante (fl. 215), contudo, não há nenhuma evidência neste sentido nos autos.

32. Porém, entendo que o ponto é controverso e que não há jurisprudência sobre o assunto para as companhias incentivadas, podendo haver dúvidas entre estes regulados. Levando-se este fato em consideração, proponho que todos os Administradores da SISA recebam advertência por infração ao art. 157, §4º, da Lei 6.404/76, c/c os artigos 10 e 13, V, da Instrução CVM nº 265/97, ao não terem feito divulgar fato relevante sobre o contrato de mútuo acima descrito.

### **III. Da negociação e aprovação do contrato de mútuo sem aprovação do conselho de administração – Desvio de Poder e Conflito de Interesses**

33. Por fim, resta analisar se as condutas dos Srs. Osvaldo Miranda Franco e Marcos Leite Franco Sobrinho, ao celebrarem contrato de mútuo sem aprovação da assembleia geral ou do conselho de administração, ao tempo que detinham, cada um deles, 33,85% do capital social da Comercial Nortista Ltda., sociedade controladora da SISA, se deram em violação aos artigos 154, §2º, b, e 156 da Lei 6.404/76.

34. A defesa alega a inaplicabilidade dos dispositivos em questão, pois a SISA faria parte de um grupo de sociedades de fato, submetendo-se a operação somente ao art. 245 da Lei 6.404/76. Afasto este argumento, pois não há nenhuma evidência nos autos que demonstre a existência de grupo de sociedades. Não basta que o controle de uma companhia seja feito por outra pessoa jurídica para se caracterizar a existência de um grupo de sociedades de fato<sup>[12]</sup>. O Grupo de Sociedades é o conjunto formado por uma sociedade controladora e uma ou mais sociedades sob seu controle que se distingue de um conjunto de duas ou mais sociedades isoladas por haver uma “direção unificada, que harmoniza as atividades das sociedades-membros e constitui condição necessária para que os objetivos comuns do grupo sejam atingidos” (Silveira Lobo e Rangel Ney, 2006, p. 282)<sup>[13]</sup>.

35. Conforme ensina José Luiz Bulhões Pedreira (2009, p.1937), “o interesse de grupo não substitui, mas se superpõe ou acresce ao interesse social de cada membro do grupo: é o interesse do conjunto das sociedades de, mediante cooperação, otimizar os resultados de cada uma na realização do seu fim e objeto e participar dos

benefícios criados pela atividade comum”[14]. Contudo, não há nada nos autos que sugira que a SISA e a sua controladora agiam como um grupo de sociedades de fato, tal como no ensinamento do Dr. Bulhões Pedreira[15]. O que transparece dos autos é que a Comercial Nortista Ltda. é apenas uma sociedade intermediária entre a SISA e as pessoas físicas sócias daquela, dentre as quais os defendentes, com 33,85% do capital social cada um. Os restantes 32,30% são de propriedade da defendente Tereza Augusta Miranda Franco.

36. Portanto, não há que se falar em grupo de sociedades de fato no caso em tela. Embora reconheça que não há nos autos evidência de que a transação não tenha sido feita em bases comutativas, consoante o art. 245 da Lei 6.404/76, entendo que não se pode afastar, no caso concreto, a aplicação dos artigos 154 e 156 da lei societária.

37. Aliás, admitir a inaplicabilidade dos artigos 154 e 156 sempre que o controle seja exercido através de sociedade interposta (sem que esta última tenha maior substância exceto o investimento em questão), seria esvaziar a norma e afastar sua aplicabilidade. Todo administrador poderia se ver livre das responsabilidades da Lei 6.404/76 simplesmente colocando uma sociedade interposta entre ele pessoa física e a companhia.

38. Vamos aos fatos: por ocasião da contratação do mútuo, os defendentes Osvaldo Miranda Franco e Marcos Leite Franco Sobrinho eram os diretores financeiro e comercial, respectivamente. Por outro lado, eles eram os acionistas controladores da sociedade Comercial Nortista Ltda, controladora da Sergipe Industrial S.A.

39. O art. 154, §2º, b, dispõe expressamente que é vedado ao administrador “tomar por empréstimo recursos ou bens da companhia, ou usar, em proveito próprio, de sociedade em que tenha interesse, ou de terceiros, os seus bens, serviço ou crédito”, sem prévia autorização da assembleia geral ou do conselho de administração. Por sua vez, o art. 156 determina que é vedado ao administrador intervir em qualquer operação social em que tenha conflito de interesse com a companhia, cumprindo informar os demais administradores de seu impedimento, e fazendo consignar em ata a natureza e extensão do seu interesse.

40. Observo que o Estatuto da SISA é silente quanto à competência do Conselho de Administração da Companhia para aprovar um crédito da companhia para seus administradores. Para Luiz Antonio de Sampaio Campos (2009, p. 1126), “no silêncio dos estatutos e na presença de ambos os órgãos, a competência será concorrente, Assembleia Geral ou Conselho de Administração”[16]. No caso concreto, o Conselho de Administração, que não contava entre seus membros com os diretores diretamente envolvidos com a operação, deveria ter sido consultado, tal como manda, indiscutivelmente, a Lei nº 6.404/76. O art. 154 dispõe sobre o dever fiduciário dos administradores e decorre do poder do administrador de dispor de patrimônio alheio (da companhia). Cabe ressaltar que não há proibição legal na concessão de empréstimo ao administrador (o art. 154, § 2º, b, autoriza), mas sim deste último tomar o empréstimo sem a devida autorização tal como no caso em análise. É preciso que a transação seja feita com a devida transparência!

41. Um dos temas centrais e mais tormentosos da lei societária diz respeito à responsabilidade dos administradores. Para os autores da Lei 6.404/76, a seção IV do capítulo XII da Lei “procura fixar os padrões de comportamento dos administradores, cuja observância constitui a verdadeira defesa da minoria e torna efetiva a imprescindível responsabilidade social do empresário” (1997, p.243)[17]. Neste sentido, o art. 156 da Lei 6.404/76 dispõe:

*Art. 156. “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.*

*§ 1º Ainda que observado o disposto neste artigo, o administrador somente pode contratar com a companhia em condições razoáveis ou equitativas, idênticas às que prevalecem no mercado ou em que a companhia contrataria com terceiros.*

*§ 2º O negócio contratado com infração do disposto no § 1º é anulável, e o administrador interessado será obrigado a transferir para a companhia as vantagens que dele tiver auferido.”*

42. Ao contratar com a companhia, os defendentes, sendo ao mesmo tempo diretores da SISA e controladores da sociedade devedora, se encontravam em evidente situação de conflito de interesses. O conflito aqui é efetivo, irreconciliável. Por um lado, o tomador do empréstimo busca as melhores condições do empréstimo, maior prazo, menor taxa de juros, e oferecer o mínimo de garantias. Por outro lado, o credor (a companhia, no caso) tem interesse em ser paga no prazo que lhe convier, à taxa mais elevada possível para o risco incorrido, e receber as maiores garantias pelo crédito. É por cenários como esse que a Lei Societária, buscando proteger a integridade da companhia, requer que o administrador não intervenha nos contratos em que estiver em conflito de interesses, não bastando observar *a posteriori* a não ocorrência de dano.

43. É devido a esta situação de conflito latente que a Lei veda que o administrador conflitado intervenha na contratação da operação. Ele deve também informar aos demais administradores o seu conflito e a extensão de seu interesse. No caso em tela, não foi isso que ocorreu. O contrato de mútuo foi negociado e assinado pelos diretores defendentes. O único diretor da SISA que poderia ter participado das negociações do contrato de mútuo com a Sergipe Industrial S.A. era o Sr. Alfredo Sacramento, diretor industrial e não conflitado.

44. Observe-se que a proteção aos interesses da companhia vai além da exigência de não intervenção na operação do administrador conflitado. Mesmo que este último não participe das tratativas e deliberação, ainda assim, se o negócio for prejudicial à companhia, isto é, não for contratado satisfazendo as condições do §1º do art. 156, o negócio é anulável e o administrador será chamado a transferir para a companhia as vantagens que porventura tenha auferido.

45. Contudo, não vejo nos autos nenhuma alegação ou prova de que o mútuo tenha prejudicado a companhia ou que tenha sido contratado em condições não equitativas ou fora das taxas de mercado vigentes no início de 2008. Observo que, nos termos do §2º de referido artigo, o negócio contratado com infração do disposto no §1º é anulável e o administrador interessado será obrigado a transferir para a companhia as vantagens que dele tiver auferido. Neste mesmo sentido é o voto do Presidente Marcelo Trindade no Processo RJ2004/9494 julgado em 14.12.2004:

*“Também é verdade quanto à invalidade do negócio celebrado, pois não se anula o negócio não danoso, segundo a regra do art. 156, § 2º, da Lei. Mas isto não significa que a vedação da conduta decorra de falta de lógica da lei, nem que a conduta deva ficar sem sanção.*

*Quanto à lógica, é notório que o sistema da Lei das S.A. — talvez fosse correto dizer, das leis das sociedades em geral — é o da preservação dos atos (veja-se que a referida reforma Italiana de 2003 reduziu os prazos de prescrição da ação de impugnação **de nulidade** para 90 dias!!!). Não surpreende, assim, que a lei preserve o ato não lesivo, mesmo diante da indevida intervenção do administrador ou do seu voto proibido. São muitos os exemplos do sistema de preservação dos atos na Lei 6.404, sempre em prol da estabilidade e da segurança jurídica. (...)*

*Assim, não surpreende que a lei preserve o negócio não lesivo, mesmo diante do descumprimento de uma regra de conduta, se o descumprimento de tal regra não causou o dano que a lei, em verdade, quis evitar ao estatuir a própria regra.”*

46. Aproveito para reforçar o que escrevi no PAS CVM nº 2008/9574, julgado em 27.12.2012. Quando o objeto da decisão dos administradores for complexo, controvertido, ou envolva partes relacionadas, é parte do dever de diligência dos administradores mostrar que tomaram uma decisão de boa-fé e no melhor interesse da companhia. Uma simples ata de Conselho resumida informando que tal decisão foi tomada pode não ser suficiente para provar diligência. É preciso que haja suficiente documentação de suporte. Evidentemente, esta orientação deve ser seguida com bom senso pelas companhias em função de seu porte e da complexidade da situação concreta de forma a não travar as decisões de uma companhia. No caso da SISA, o ideal seria que os processos decisórios da companhia demonstrassem a comutatividade do contrato realizado com a sua controladora quanto à taxa de juros, prazo, garantias oferecidas, além do bom uso do eventual excesso de caixa da companhia.

47. Em suma, apesar de não ter sido comprovado dano à companhia, por todo o exposto, entendo que os defendentes Marcos José Franco Sobrinho e Osvaldo Miranda Franco infringiram o disposto nos artigos 154 e 156 da Lei 6.404/76, cabendo assim a responsabilização destes Diretores.

#### **IV. Das Responsabilizações**

48. Considerando não só a situação específica de cada um dos acusados, mas também a gravidade das condutas apuradas e das respectivas infrações, voto, com base nas provas dos autos:

I. Pela condenação do Sr. Marcos Leite Franco Sobrinho, na qualidade de diretor comercial e adjunto (diretor-gerente a partir da AGO de 2008), pelo descumprimento:

(a) do art. 176, §4º, da Lei 6.404/76, ao não fazer constar das notas explicativas às demonstrações financeiras de 31.12.2008 as informações referentes ao contrato de mútuo celebrado pela SISA com sua controladora, a Comercial Nortista Ltda., em 28.01.2008, no valor de R\$18.000.000,00, à multa de R\$50.000,00, com fundamento no art. 11, inciso II, da Lei 6.385/76;

(b) do art. 157, §4º, da Lei 6.404/76, c/c os artigos 10 e 13, V, da Instrução CVM nº 265/97, ao não ter feito divulgar fato relevante sobre o contrato de mútuo acima descrito, à pena de

advertência, com fundamento no art. 11, inciso I, da Lei 6.385/76;

(c) dos artigos 154, §2º, b, e 156 da Lei 6.404/76, ao celebrar o referido contrato de mútuo, sem a aprovação da assembleia geral ou do conselho de administração, ao tempo que detinha 33,85% do capital social da Comercial Nortista Ltda., à multa de R\$ 100.000,00, com fundamento no art. 11, inciso II, da Lei 6.385/76;

II. Pela condenação do Sr. Osvaldo Miranda Franco, na qualidade de diretor-financeiro e administrativo da SISA (diretor-gerente a partir da AGO de 2008), pelo descumprimento:

(a) do art. 176, §4º, da Lei 6.404/76, ao não fazer constar das notas explicativas às demonstrações financeiras de 31.12.2008 as informações referentes ao contrato de mútuo celebrado pela SISA com sua controladora, a Comercial Nortista Ltda. em 28.01.2008 no valor de R\$ 18.000.000,00 à multa de R\$ 50.000,00, com fundamento no art. 11, inciso II, da Lei 6.385/76;

(b) do art. 157, §4º, da Lei 6.404/76 c/c artigos 10 e 13, V da Instrução CVM nº 265/97, ao não ter feito divulgar fato relevante sobre o contrato de mútuo acima descrito à pena de advertência, com fundamento no art. 11, inciso I, da Lei 6.385/76;

(c) dos artigos 154, §2º, b, e 156 da Lei 6.404/76, ao celebrar o referido contrato de mútuo, sem a aprovação da assembleia geral ou do conselho de administração, ao tempo que detinha 33,85% do capital social da Comercial Nortista Ltda. à multa de R\$ 100.000,00, com fundamento no art. 11, inciso II, da Lei 6.385/76;

III. a) Pela absolvição do Sr. Alfredo Freire do Sacramento, na qualidade de diretor industrial da SISA, quanto à imputação de descumprimento do art. 176, §4º, da Lei 6.404/76;

b) Pela condenação do Sr. Alfredo Freire do Sacramento, na qualidade de diretor industrial da SISA, pelo descumprimento do art. 157, §4º, da Lei 6.404/76, c/c os artigos 10 e 13, V, da Instrução CVM nº 265/97, ao não ter feito divulgar fato relevante sobre o contrato de mútuo acima descrito à pena de advertência, com fundamento no art. 11, inciso I, da Lei 6.385/76;

IV. Pela condenação da Sra. Maria Virginia Leite Franco, na qualidade de conselheira de administração da SISA, pelo descumprimento do art. 157, §4º, da Lei 6.404/76, c/c os artigos 10 e 13, V, da Instrução CVM nº 265/97, ao não ter feito divulgar fato relevante sobre o contrato de mútuo acima descrito à pena de advertência, com fundamento no art. 11, inciso I, da Lei 6.385/76; e

V. Pela condenação da Sra. Tereza Augusta Miranda Franco, na qualidade de conselheira de administração, pelo descumprimento do art. 157, §4º, da Lei 6.404/76, c/c os artigos 10 e 13, V, da Instrução CVM nº 265/97, ao não ter feito divulgar fato relevante sobre o contrato de mútuo acima descrito, à pena de advertência, com fundamento no art. 11, inciso I, da Lei 6.385/76.

É o meu voto.

Rio de Janeiro, 26 de março de 2013.

Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes  
Diretora-Relatora

-----  
[\[1\]](#) Art. 176. Ao fim de cada exercício social, a diretoria fará elaborar, com base na escrituração mercantil da companhia, as seguintes demonstrações financeiras, que deverão exprimir com clareza a situação do patrimônio da companhia e as mutações ocorridas no exercício:

(...)

§ 4º As demonstrações serão complementadas por notas explicativas e outros quadros analíticos ou demonstrações contábeis necessários para esclarecimento da situação patrimonial e dos resultados do exercício.

[\[2\]](#) Art. 157, § 4º: Os administradores da companhia aberta são obrigados a comunicar imediatamente à bolsa de valores e a divulgar pela imprensa qualquer deliberação da assembleia-geral ou dos órgãos de administração da companhia, ou fato relevante ocorrido nos seus negócios, que possa influir, de modo ponderável, na decisão dos investidores do mercado de vender ou comprar valores mobiliários emitidos pela companhia.

[\[3\]](#) Art. 10. Os administradores das sociedades registradas na CVM, na forma desta Instrução, são obrigados a comunicar imediatamente à entidade auto-reguladora, à CVM e a divulgar, na forma da lei, qualquer deliberação da assembleia geral ou dos órgãos da administração da sociedade, ou ato ou fato relevante ocorrido nos seus negócios,



que possa influir, de modo ponderável, na decisão dos investidores de vender ou comprar valores mobiliários emitidos pela companhia.

[4] Art. 13. A sociedade beneficiária de recursos oriundos de incentivos fiscais deverá prestar, na forma do artigo 7º, inciso I, desta Instrução, as seguintes informações, ou encaminhar cópias dos documentos abaixo referidos, nos prazos especificados:

V - Comunicação sobre ato ou fato relevante, nos termos do artigo 157, § 4º da Lei Nº 6.404/76 e da Instrução CVM Nº 31/84 (Substituída pela Instrução CVM N.º 358/02), imediatamente após sua ocorrência.

[5] Art. 154. O administrador deve exercer as atribuições que a lei e o estatuto lhe conferem para lograr os fins e no interesse da companhia, satisfeitas as exigências do bem público e da função social da companhia.

§ 2º É vedado ao administrador:

(...)

b) sem prévia autorização da assembleia-geral ou do conselho de administração, tomar por empréstimo recursos ou bens da companhia, ou usar, em proveito próprio, de sociedade em que tenha interesse, ou de terceiros, os seus bens, serviços ou crédito.

[6] Art. 156. 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 o dever de declarar o seu impedimento e fazer consignar, em ata de reunião do conselho de administração ou da diretoria, a natureza e extensão do seu interesse.

§ 1º Ainda que observado o disposto neste artigo, o administrador somente pode contratar com a companhia em condições razoáveis ou equitativas, idênticas às que prevalecem no mercado ou em que a companhia contrataria com terceiros.

§ 2º O negócio contratado com infração do disposto no §1º é anulável, e o administrador interessado será obrigado a transferir para a companhia as vantagens que dele tiver auferido.

[7] Art. 179. As contas serão classificadas do seguinte modo:

(...)

II - no ativo realizável a longo prazo: os direitos realizáveis após o término do exercício seguinte, assim como os derivados de vendas, adiantamentos ou empréstimos a sociedades coligadas ou controladas (artigo 243), diretores, acionistas ou participantes no lucro da companhia, que não constituírem negócios usuais na exploração do objeto da companhia;

(...)

[8] Art. 176. §5º As notas explicativas devem:

(...)

IV – indicar:

a) os principais critérios de avaliação dos elementos patrimoniais, especialmente estoques, dos cálculos de depreciação, amortização e exaustão, de constituição de provisões para encargos ou riscos, e dos ajustes para atender a perdas prováveis na realização de elementos do ativo;

b) os investimentos em outras sociedades, quando relevantes (art. 247, parágrafo único);

c) o aumento de valor de elementos do ativo resultante de novas avaliações (art. 182, §3º);

d) os ônus reais constituídos sobre elementos do ativo, as garantias prestadas a terceiros e outras responsabilidades eventuais ou contingentes;

e) a taxa de juros, as datas de vencimento e as garantias das obrigações a longo prazo;

f) o número, espécies e classes das ações do capital social;

g) as opções de compra de ações outorgadas e exercidas no exercício;

h) os ajustes de exercícios anteriores (art. 186, § 1º); e

i) os eventos subsequentes à data de encerramento do exercício que tenham, ou possam vir a ter, efeito relevante sobre a situação financeira e os resultados futuros da companhia.

[9] “Art. 22. Maior ou menor destaque na divulgação das transações deve ser dado, considerando os seguintes fatos:

a) se a transação foi efetuada em condições semelhantes às que seriam aplicadas entre partes não-relacionadas (quanto a preços, prazos, encargos, qualidade, etc.), que contratassem com base em sua livre vontade e em seu melhor interesse; e

b) se as transações por si só ou por seus efeitos afetam ou podem vir a afetar, de forma significativa, a situação patrimonial e financeira - e/ou os resultados e sua correspondente demonstração- das companhias intervenientes na operação.”

[10] Os comentários sobre o FINOR foram retirados do sítio do BNB [www.bnb.gov.br](http://www.bnb.gov.br).

[11] “Art. 1º As sociedades beneficiárias de recursos oriundos de incentivos fiscais previstos no DECRETO-LEI Nº 1.376, de 12 de dezembro de 1974, são disciplinadas e fiscalizadas de acordo com o no DECRETO-LEI Nº 2.298/86, e com o disposto nesta Instrução.

(...)

§3º As normas desta Instrução também não se aplicam às sociedades referidas no "caput" deste artigo que:

- a) tenham o registro de companhia aberta;
- b) recebam recursos unicamente na forma do artigo 18 do Decreto-Lei nº 1.376/74, ou do artigo 9º da Lei nº 8.167, de 16 de janeiro de 1991;
- c) em contrapartida aos recursos recebidos dos fundos de investimento regionais, emitam exclusivamente debêntures simples;
- d) tenham patrimônio líquido igual ou inferior a R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais), conforme demonstrações financeiras do último exercício social, devidamente auditadas por auditor independente registrado na CVM.”
- [12] Também não há grupo de sociedade formal, pois não há nos autos convenção aprovadas pelas sociedades para a constituição de grupo de sociedades conforme o disposto no art. 269 da Lei 6.404/76.
- [13] SILVEIRA LOBO, Carlos Augusto e RANGEL NEY, Rafael de Moura, “Conflito de interesses entre o Administrador e a Companhia – Inexistência de impedimento em votar em deliberação do Conselho de Administração da controlada, do qual é membro, que aprova concessão de mútuo à controladora, da qual é chefe de departamento jurídico” in *Revista de Direito Mercantil*, vol. 144, out/dez 2006, pp. 275-286.
- [14] LAMY FILHO, Alfredo e BULHÕES PEDREIRA, José Luiz, “Direito das Companhias”, vol. II, Editora Forense: Rio de Janeiro, 2009.
- [15] Noto ainda que o valor da linha “investimentos” do ativo não-circulante da SISA é irrelevante, R\$430 mil, sendo que R\$175 mil referem-se a participações para incentivos fiscais.
- [16] “Conselho de Administração e Diretoria” in LAMY FILHO, Alfredo e BULHÕES PEDREIRA, José Luiz, “Direito das Companhias”, vol. II, Editora Forense: Rio de Janeiro, 2009. Em sentido contrário, Carvalhosa advoga a necessidade de previsão estatutária para que o Conselho de Administração possa autorizar tal crédito. Se não há previsão estatutária, seria necessária autorização da assembleia geral (Comentários à Lei das Sociedades Anônimas, vol. III, p.a 342, Editora Saraiva: São Paulo, 2011).
- [17] LAMY FILHO, Alfredo e BULHÕES PEDREIRA, José Luiz, “A Lei das S.A.” vol. I, Editora Renovar: Rio de Janeiro, 1996.

**Manifestação de voto do Diretor Roberto Tadeu Antunes Fernandes na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2011/14269 realizada no dia 26 de março de 2013.**

Senhor Presidente, eu acompanho o voto da Relatora.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes  
DIRETOR

**Manifestação de voto da Diretora Luciana Dias na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2011/14269 realizada no dia 26 de março de 2013.**

Senhor Presidente, eu também acompanho o voto da Relatora.

Luciana Dias  
DIRETORA

**Manifestação de voto do Diretor Otavio Yazbek na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2011/14269 realizada no dia 26 de março de 2013.**

Eu também acompanho o voto da Relatora, senhor Presidente.

Otavio Yazbek  
DIRETOR

**Manifestação de voto do Presidente da CVM, Leonardo P. Gomes Pereira, na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2011/14269 realizada no dia 26 de março de 2013.**

Eu também acompanho o voto da Relatora e proclamo o resultado do julgamento, em que o Colegiado desta Comissão, por unanimidade de votos, decidiu aplicar aos acusados multas pecuniárias individuais, bem como absolver o acusado Alfredo Freire do Sacramento da imputação de descumprimento do art. 176, §4º, da Lei nº 6.404/76, nos termos do voto da Diretora-relatora.

Encerro a Sessão, informando que os acusados punidos poderão interpor recurso voluntário, no prazo legal, ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional e que a CVM interporá recurso de ofício da decisão absolutória ao citado Conselho de Recursos.

Leonardo P. Gomes Pereira  
PRESIDENTE