



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

EXTRATO DE SESSÃO DE JULGAMENTO DO PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR PAS CVM 19957.015040/2022-07

Data do julgamento: 13/06/2024

Relator: Diretor Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo

Acusado:

Laodse Denis de Abreu Duarte

Ementa: Apurar responsabilidade de diretor presidente da Blue Tech Solutions EQI S.A. por eventual violação ao art. 157, §4º, da Lei nº 6.404/76, e ao art. 3º, §1º, da então vigente Instrução CVM nº 358/02. Multa.

Decisão: Vistos, relatados e discutidos os autos, o Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários, com base na prova dos autos, na legislação aplicável e com fundamento no art. 11, inciso II, da Lei nº 6.385/76, **por unanimidade** de votos, decidiu pela **condenação** de Laodse Denis de Abreu Duarte à penalidade de **multa pecuniária** no valor de **R\$ 460.000,00 (quatrocentos e sessenta mil reais)**, por infração ao art. 157, § 4º da Lei nº 6.404/76 e ao art. 3º, § 1º da ICVM nº 358/02 (vigente à época), pela ausência de divulgação de Fato Relevante, seja por meio do DRI ou diretamente, acerca da decisão judicial proferida em 29.05.2015, que estendeu à Blue Tech Solutions EQI S.A. (à época, denominada Indústrias J.B. Duarte S.A.) os efeitos da falência de Virgínia Com. Mercantil Imp. e Exp. Ltda.

O acusado punido terá um prazo de 30 dias, a contar da comunicação da decisão da CVM, para interpor recurso voluntário ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, nos termos do art. 70 da Resolução CVM nº 45/2021.

O Presidente da CVM, João Pedro Nascimento, acompanhou as conclusões do Diretor Relator e apresentou manifestação de voto com suas considerações sobre o caso. A Diretora Marina Copola e o Diretor João Accioly acompanharam o voto do Diretor Relator com as complementações do Presidente.

Ausente o acusado, sem representantes constituídos, foi realizada a sessão de julgamento de forma restrita por meio de votação em sistema eletrônico,

na forma da Resolução CVM nº 45/2021

Presente o Procurador Celso Luiz Rocha Serra Filho, representante da Procuradoria Federal Especializada da CVM.

Participaram desta Sessão de Julgamento os Diretores João Accioly, Marina Copola e Otto Lobo, e o Presidente da CVM, João Pedro Nascimento, que presidiu a sessão.

O Diretor Daniel Maeda, em férias, não participou do julgamento do processo.



Documento assinado eletronicamente por **João Pedro Barroso do Nascimento, Presidente**, em 08/08/2024, às 13:01, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **João Carlos de Andrade Uzêda Accioly, Diretor**, em 05/09/2024, às 22:02, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo, Diretor**, em 08/09/2024, às 18:52, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Marina Copola, Diretor**, em 19/09/2024, às 13:05, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **2066737** e o código CRC **CFA7A776**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **2066737** and the "Código CRC" **CFA7A776**.*



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

www.cvm.gov.br

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 19957.015040/2022-07

Reg. Col. 2823/23

Acusado: Laodse Denis de Abreu Duarte

Assunto: Apurar responsabilidade de diretor presidente da Blue Tech Solutions EQI S.A. por eventual violação ao art. 157, §4º, da Lei nº 6.404/76, e ao art. 3º, §1º, da então vigente Instrução CVM nº 358/02.

Relator: Diretor Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo

RELATÓRIO

I. OBJETO E ORIGEM

1. Trata-se de Processo Administrativo Sancionador (“PAS”) instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas (“SEP” ou “Acusação”) para apurar eventual responsabilidade de Laodse Denis de Abreu Duarte (“Laodse Duarte” ou “Acusado”), na qualidade de diretor presidente da Blue Tech Solutions EQI S.A. (“Blue Tech” ou “Companhia”) — atual denominação da Indústrias J.B. Duarte S.A. (“J.B. Duarte”) —, por violação ao art. 157, §4º, da Lei nº 6.404/76 (“LSA”), e ao art. 3º, §1º da então vigente¹ Instrução CVM (“ICVM”) nº 358/02, em razão da não divulgação de fato relevante a respeito da decisão judicial proferida em 19.05.2015, que estendeu à então J.B. Duarte os efeitos da falência da empresa Virgínia Comércio Mercantil Importações e Exportações Ltda.
2. O presente processo originou-se do Processo Administrativo CVM nº 19957.009129/2021-45, também instaurado pela SEP, que teve por objetivo analisar a conduta dos administradores da Blue Tech no tocante à divulgação de fato relevante referente à falência decretada pelo Poder Judiciário.
3. Após diligências, a SEP lavrou peça de acusação em 27.12.2022 (“Termo de

¹ A Instrução CVM nº 358/02 foi revogada pela Resolução CVM nº 44/21.



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

Acusação)².

II. ACUSAÇÃO

4. Em 29.05.2015, a então J.B. Duarte teve sua falência decretada pelo MM. Juízo da 3ª Vara Cível do Foro de Itaquaquecetuba do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, no âmbito do Processo nº 0002383-35.1996.8.26.0278 (“Processo Falimentar”), decisão suspensa apenas em 09.12.2021, quando a Companhia já se encontrava sob nova gestão.

5. A situação falimentar da J.B. Duarte foi reconhecida pela B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (“B3”) e pela CVM apenas em outubro de 2021, quando a primeira recebeu comunicado sobre a referida decisão judicial, tendo, conseqüentemente, questionado a Companhia sobre o tema, nos termos do Ofício nº 1.463/202-SLS.

6. Em 29.10.2021, a Blue Tech divulgou Comunicado ao Mercado, destacando que, em razão da assunção da nova administração, havia dificuldade na obtenção de informações e documentos junto aos antigos administradores e controladores, requerendo, assim, dilação do prazo para a apresentação dos esclarecimentos solicitados no Ofício nº 1.463/202-SLS.

7. Em 05.11.2021, a Companhia divulgou novo Comunicado ao Mercado esclarecendo fatos relacionados à decretação de falência, argumentando que a decisão judicial não encontraria sustentação legal, para além de não ter transitado em julgado, e afirmando que empregaria todos os esforços para reverter a decisão.

8. Em 20.09.2022, a Blue Tech divulgou Fato Relevante informando a extinção, sem julgamento de mérito, da Ação Rescisória nº 2285273-94.2021.8.26.0000 (“Ação Rescisória”), que tinha por objeto rescindir a decisão transitada em julgado decorrente do Processo Falimentar.

9. Em 23.09.2022, foi enviado a Laodse Duarte, administrador e acionista controlador da Companhia à época da decretação de falência, o Ofício nº 118/2022/CVM/SEP/GEA-4, pelo qual foi instado a se manifestar sobre os fatos e sobre a observância do disposto no art. 157, §4º da LSA e na ICVM nº 358/2002.

² Doc. 1434161.



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

10. Em resposta ao referido ofício, Laodse Duarte demonstrou conhecer o processo em que se declarou a extensão dos efeitos da falência à J.B. Duarte, mas não se teria divulgado fato relevante, pois os assessores jurídicos da companhia teriam orientado sua não divulgação, visto que “*as Indústrias JB Duarte não faziam polo passivo da demanda (...) e nem se cogitava que fizesse*”³ e porque “*a decisão logo seria reformada, em razão da frágil fundamentação e falta de amparo jurídico para extensão [da decretação de falência]*”⁴.

11. Em 03.10.2022, a Blue Tech divulgou Fato Relevante informando a oposição de embargos de declaração em face do acórdão proferido nos autos da Ação Rescisória, que, conforme Fato Relevante divulgado em 27.10.2022, foram indeferidos, mas que a Companhia entraria com novo recurso a fim de levar a discussão ao Superior Tribunal de Justiça.

12. Considerando esses fatos, a Acusação entendeu que Laodse Duarte teria conhecimento da decretação de falência da J.B. Duarte, não se colocando em dúvida a relevância e materialidade da informação acerca da extensão dos efeitos da falência à Companhia. Ademais, no entendimento da SEP, não se justificaria a omissão do então diretor presidente da companhia em função de orientação dos assessores jurídicos da companhia sob o fundamento de breve reforma da sentença.

13. A SEP não imputou infração alguma ao diretor de relação com investidores da Companhia, pois entendeu não haver indícios suficientes que permitissem afirmar, “*sem qualquer dúvida razoável, de que o referido diretor tenha sido cientificado da decisão judicial proferida em 29.05.2015*”⁵.

14. Assim, a Acusação entendeu que Laodse Duarte teria infringido o art. 157, §4º, da LSA e o art. 3, §1º, da ICVM nº 358/2002, vigente à época, em razão de não ter divulgado fato relevante a respeito da decisão judicial proferida em 19.05.2015, que estendeu à J.B. Duarte os efeitos da falência da empresa Virgínia Comércio Mercantil Importações e Exportações Ltda.

³ Doc. 1634179.

⁴ Doc. 1634179.

⁵ Doc. 1677044.



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

III. MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA

15. A Procuradoria Federal Especializada junto à Comissão de Valores Mobiliários (“PFE-CVM”), ao examinar o Termo de Acusação, emitiu o Parecer nº 00002/2023/GJU - 4/PFE-CVM/PGF/AGU⁶, em 13.01.2023, no qual entendeu que os requisitos previstos no art. 6º, I e II, arts. 7º e 13 foram devidamente observados, bem como o cumprimento da exigência descrita no art. 5º, todos da Resolução CVM nº 45/2021.

IV. RAZÕES DE DEFESA

16. Devidamente citado, o Acusado apresentou, tempestivamente, sua defesa⁷, sustentando, em síntese, que:

- a) a pretensão punitiva da CVM estaria prescrita, pois teria transcorrido mais de 5 (cinco) anos desde a conduta supostamente negligente, que seria o prazo prescricional universal, nos termos do Código de Processo Civil;
- b) a não divulgação de Fato Relevante não visava à obtenção de benefício; e
- c) o Acusado sempre se pautou pelas orientações jurídicas recebidas, pois, não tendo formação jurídica, não as observar seria imprudência.

17. Em conclusão, o Acusado requereu o reconhecimento da decadência e da prescrição. Caso assim não se entendesse, requereu alternativamente que o PAS fosse arquivado em função da boa-fé do Acusado, ou, ainda, em caso de condenação, a aplicação apenas da pena de advertência.

V. DISTRIBUIÇÃO DO PROCESSO E PAUTA DE JULGAMENTO

18. O processo foi distribuído à minha relatoria, em 28.03.2023⁸.

19. Em 21.05.2024, foi publicada pauta de julgamento no Diário Eletrônico da CVM⁹,

⁶ Doc. 1699998.

⁷ Doc. 1748278.

⁸ Doc. 1748380.

⁹ Doc. 2043486.



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

em cumprimento ao disposto no art. 49 da Resolução CVM nº 45/2021.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 12 de junho de 2024.

Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo

Diretor Relator



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 19957.015040/2022-07

Reg. Col. 2823/23

Acusado: Laodse Denis de Abreu Duarte.

Assunto: Apurar responsabilidade de diretor presidente da Blue Tech Solutions EQI S.A. por eventual violação ao art. 157, §4º, da Lei nº 6.404/76, e ao art. 3º, §1º, da então vigente Instrução CVM nº 358/02.

Diretor Relator: Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo

VOTO

I. INTRODUÇÃO

1. Trata-se de PAS¹ instaurado pela SEP, para apurar eventual responsabilidade do Acusado, na qualidade de Diretor Presidente da Blue Tech, por infração ao art. 157, § 4º da Lei nº 6.404/76 e ao art. 3º, § 1º, da ICVM nº 358/02, em decorrência da não divulgação de Fato Relevante, seja por meio do DRI ou diretamente, relativo à decisão judicial proferida em 29.05.2015, que estendeu à Blue Tech os efeitos da falência de Virgínia Com. Mercantil.
2. Conforme descrito no Relatório, este processo originou-se do Processo Administrativo CVM nº 19957.009129/2021-45, instaurado pela SEP para analisar a conduta dos administradores da Blue Tech no que tange à ausência de divulgação de fato relevante, relacionado à falência da Companhia, decretada pelo juízo da 3ª Vara Cível do Foro de Itaquaquecetuba do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo (processo nº 0002383-35.1996.8.26.0278).
3. Destaca-se que este voto analisará o mérito das acusações constantes do Termo de Acusação², bem como as razões de defesa³ apresentadas pelo Acusado.

¹Os 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”).

² Doc. 1669307.

³ Doc. 1748278.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

www.cvm.gov.br

II. MATERIALIDADE

4. Em suas razões de defesa, o Acusado alegou, em síntese, que:

- (i) a pretensão punitiva estaria atingida pela “*prescrição/decadência*”, uma vez que o fato que “*deixou de publicar como relevante se deu em 29/05/2015, tendo o processo de fiscalização se iniciado após outubro de 2021, ou seja, transcorridos mais de 5 anos da conduta supostamente negligente*”;
- (ii) “*segundo opinião legal dos seus assessores jurídicos à época, não deu publicidade a tal fato entendido como relevante pela acusação*”;
- (iii) “*não obteve ou visou obter nenhum benefício*” mediante a não divulgação de Fato Relevante, “*restando evidente que não houve má-fé para prejudicar investidores terceiros ou o mercado em geral*”;
- (iv) “*o processo de falência jamais foi ajuizado em face da companhia presidida pelo Contestante, mas, sim, de empresa alheia, tendo a extensão dos efeitos da falência alcançado à empresa presidida pelo contestante após mais de 10 anos do ajuizamento, sendo certo que a participação da companhia, até então, era de apenas interessada e não de Ré*”; e
- (v) “*o juízo da falência, quando julgou procedente a ação, determinou ao liquidante que comunicasse os órgãos competentes acerca dos efeitos da decisão, bem como, a partir daquele momento, cassou os poderes dos administradores, então, mesmo que fosse obrigação do contestante dar publicidade a sentença, não poderia, uma vez que não havia suspensão da decisão por meio de recursos*”.

5. Contudo, desde já adianto que as alegações não se sustentam.

6. Em razão de sua maior complexidade, dedicarei um subcapítulo para analisar a preliminar de prescrição da pretensão punitiva (item (i)). Em seguida, um outro subcapítulo para infirmar as demais questões de mérito (itens (ii) a (v)) suscitadas na defesa do Acusado.

a) PRESCRIÇÃO

7. Sobre o item (i), em suas razões de defesa, o Acusado sustenta que o prazo prescricional da pretensão punitiva da CVM teria como termo inicial o dia 29.05.2015, data em que a falência da Companhia foi inicialmente decretada. Isto é, sob a ótica do Acusado, o ato



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

ilícito que lhe é imputado caracterizaria uma infração instantânea, que teria se esgotado em momento certo e determinado.

8. Adianto que discordo da visão do Acusado acerca da natureza supostamente instantânea da infração aqui apurada.

9. Considero que o ilícito objeto do presente caso apresenta elementos de notável gravidade, que o caracterizam como infração de natureza permanente⁴, pois aqui se constata a intenção deliberada e prolongada do Acusado em ocultar, dos investidores efetivos e potenciais da Companhia, a situação falimentar. Essas circunstâncias excepcionais inviabilizam o reconhecimento de prescrição em benefício do Acusado, sob pena de se conceder verdadeiro prêmio à sua atuação conscientemente ilícita. Explico.

10. De início, é incontroverso que o Acusado sempre teve ciência da decisão judicial proferida em 29.05.2015, que estendeu os efeitos da falência de Virgínia Com. Mercantil à Blue Tech. Afinal, conforme se aprofundará no subcapítulo ‘b’ abaixo, o Acusado em momento algum nega que sabia dessa decisão, limitando-se a apresentar em sua defesa — infundadas — razões que, supostamente, justificariam a não divulgação do fato relevante.

11. Pior: o Acusado não apenas deixou de divulgar fato relevante à época em que a referida decisão foi prolatada, no ano de 2015, como permaneceu na administração da Companhia até 2021⁵ e, durante todo esse tempo, manteve-se inerte quanto a essa obrigação. O resultado é que, durante seis anos, os efetivos e potenciais acionistas da Companhia permaneceram ignorantes quanto a essa decisão de extrema relevância para os seus negócios. Com efeito, a situação falimentar apenas veio a ser divulgada em 05.11.2021, por meio de

⁴ Acerca da diferenciação entre ilícito instantâneo e permanente: “Quanto ao momento consumativo, instantâneos são aqueles cuja consumação se dá com uma única conduta, não produzindo um resultado prolongado no tempo. Assim, ainda que a ação possa arrastar-se no tempo, o resultado é instantâneo (exemplo: homicídio, furto, roubo). Os delitos permanentes são os que se consumam com uma única conduta, embora a situação antijurídica gerada se prolongue no tempo até quando queira o agente.” (NUCCI, Guilherme de Souza. *Curso de direito penal: parte geral: arts. 1º a 120 do código penal*. 8. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2024, versão e-book, p. 266. Grifou-se).

⁵ Esclareça-se que, em 06.08.2021, o Acusado apresentou sua carta de renúncia à Companhia, que publicou o correspondente fato relevante no dia seguinte. Esse fato relevante está juntado às fls. 243 do processo nº 1104559-50.2021.8.26.0100, ajuizado perante a 1ª Vara Empresarial e Conflitos de Arbitragem do Foro Central Cível do Tribunal de Justiça de São Paulo, que será explicado no § 13 abaixo. Registre-se, ainda, os termos do art. 1.063, § 3º, do Código Civil: “Art. 1.063. O exercício do cargo de administrador cessa pela destituição, em qualquer tempo, do titular, ou pelo término do prazo se, fixado no contrato ou em ato separado, não houve recondução. (...) § 3º A renúncia de administrador torna-se eficaz, em relação à sociedade, desde o momento em que esta toma conhecimento da comunicação escrita do renunciante; e, em relação a terceiros, após a averbação e publicação.”.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

www.cvm.gov.br

comunicado ao mercado⁶, época em que Laodse Duarte não mais ocupava a administração da Companhia, visto que havia formalizado sua renúncia em agosto daquele ano⁷.

12. A situação caótica em que a Companhia foi mantida e deixada pelo Acusado, ao longo de seu mandato como administrador e mesmo após sua renúncia, é evidenciada pelos depoimentos de E.C., Diretor de Relações com Investidores (“DRI”) da Companhia à época da decretação de falência⁸, bem como de Y.M.D.S., DRI da Companhia a partir de 10.09.2021⁹.

13. Nesse sentido, é ilustrativo o seguinte trecho da resposta de Y.M.D.S.: “*Como é de conhecimento notório, a Companhia foi abandonada por seus antigos administradores e controladores do dia para a noite, tornando ainda mais desafiadora a assunção do cargo pelo DRI que se deparou com inúmeras questões que demandavam empenho substancial de sua parte*”¹⁰.

14. Outra evidência de que o Acusado ocultava documentos e informações relevantes da Companhia consiste no fato relevante divulgado em 11.11.2021¹¹, informando que a Blue Tech moveu contra Laodse Duarte e E.C. ação de obrigação de fazer, cumulada com pedido de entrega de documentos (processo nº 1104559-50.2021.8.26.0100; “Ação Judicial”), requerendo a concessão de tutela provisória de urgência, em caráter liminar, para determinar aos réus a entrega imediata à Companhia de todas as atas, livros societários e documentos pertencentes à Companhia, especificados na petição inicial¹².

⁶ Doc. 1384172.

⁷ A propósito, em 11.05.2021, o Acusado foi condenado, no âmbito do PAS CVM nº 19957.010399/2018-01, relatado pela ex-Diretora Flávia Perlingeiro, à pena de inabilitação temporária, pelo prazo de 36 (trinta e seis) 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. O processo encontra-se pendente de julgamento de recurso pelo CRSFN.

⁸ Ofício (Doc. 1536565) e correspondente resposta de Y.M.D.S. (Doc. 1563490).

⁹ Ofício (Doc. 1536571) e correspondente resposta de E.C. (Doc. 1562212).

¹⁰ Doc. 1563490.

¹¹ Doc. 1396186.

¹² Em 08.10.2021, o juízo da 1ª Vara Empresarial e Conflitos de Arbitragem do Foro Central Cível, do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, proferiu decisão nos seguintes termos: “*CONCEDO a tutela para determinar que os requeridos, em 10 dias, exibam à autora todos os documentos relativos à administração da companhia, especialmente aqueles indicados a fls. 683/685, item "b", sob pena de multa diária de R\$5.000,00, observando-se o teto de R\$150.000,00.*” (fls. 806/809 da Ação Judicial). Em 17.10.2023, foi proferida sentença homologando as provas produzidas (fls. 950/951 da Ação Judicial), transitada em julgado em 21.11.2023 (fls. 954 da Ação Judicial).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

www.cvm.gov.br

15. A Acusação também destacou que a procuração¹³, outorgada pela Companhia em 04.06.2003, aos advogados que a representaram nos autos do processo de falência de Virgínia Com. Mercantil, foi assinada pelo Acusado, em conformidade com o art. 26 do estatuto social, que autorizava a representação da Companhia por qualquer de seus diretores¹⁴.

16. Cada um desses indícios, interpretados em conjunto, conduzem à conclusão de que o Acusado atuava deliberada e conscientemente para omitir do mercado informações relativas à Companhia. Tudo leva a crer que este era o seu *modus operandi*, mantido de forma permanente ao longo dos anos em que exerceu o cargo de diretor presidente da Companhia, ao menos desde que deixou de publicar fato relevante relativo à falência em 2015.

17. Em casos envolvendo infração omissiva, reiterada e continuada, este Colegiado já manifestou que o prazo prescricional quinquenal, previsto no art. 1º da Lei nº 9.873/99, apenas se inicia a partir da data em que o ato ilícito efetivamente tenha cessado¹⁵.

18. Ademais, a jurisprudência da CVM aponta que a não divulgação de fato relevante pode se caracterizar como infração permanente ou continuada, a depender do momento a que a informação não divulgada deixa de ser relevante. Sob esse racional, a infração administrativa cessa — e, conseqüentemente, o prazo prescricional se inicia — a partir do momento em que a informação perde a sua relevância¹⁶. Portanto, não há como estabelecer uma regra absoluta,

¹³ Doc. 1605042.

¹⁴ § 60 do Termo de Acusação. Na mesma linha, dispõe o art. 144 da Lei nº 6.404/76: “Art. 144. No silêncio do estatuto e inexistindo deliberação do conselho de administração (artigo 142, n. II e parágrafo único), competirão a qualquer diretor a representação da companhia e a prática dos atos necessários ao seu funcionamento regular. Parágrafo único. Nos limites de suas atribuições e poderes, é lícito aos diretores constituir mandatários da companhia, devendo ser especificados no instrumento os atos ou operações que poderão praticar e a duração do mandato, que, no caso de mandato judicial, poderá ser por prazo indeterminado.”.

¹⁵ Nesse sentido: “Quanto à alegação de ocorrência de prescrição afastou-a, mas não porque não haja norma positiva e específica sobre a incidência do instituto da prescrição na seara administrativa, que passou a existir com o advento da Lei nº 9873/99, mas sim porque não ocorreu a prescrição na presente hipótese.

Trata-se de infração omissiva, reiterada e continuada, devendo a prescrição de cinco anos ser contada, nos termos do art. 1º da Lei nº 9.873/99, a partir do dia em que tiver cessado o ato.” (PAS CVM nº RJ 2001/7749, Dir. Rel. Eli Loria, j. em 14.10.2004).

¹⁶ Nesse sentido: “Não nos adianta sustentar, sequer, que a não-divulgação de fato relevante e a não-comunicação de informações à CVM são infrações de caráter permanente ou continuado, cujo prazo prescricional só se inicia com a interrupção da prática. Esse argumento é procedente, mas inaplicável ao caso em exame.

Divulgar ou comunicar uma infração ao mercado ou à CVM deixa de fazer sentido depois de uma certa data, seja porque os prejuízos já se materializaram, seja por que a informação perdeu a relevância. No momento em que isso ocorre, a infração administrativa de caráter continuado cessa, tendo início a contagem do prazo prescricional.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

www.cvm.gov.br

para determinar de antemão o momento em que isso ocorre. Pelo contrário, trata-se de análise casuística, que deve ser feita à luz das peculiaridades de cada situação concreta.

19. Conforme adiantado, seja pelo longo período em que os investidores foram privados da informação quanto à decretação de sua falência, seja pela conduta dolosa do Acusado nesse sentido, reputo inviável considerar que a grave infração objeto deste PAS teria simplesmente cessado no ano de 2015, em momento certo e determinado. Pelo contrário, as provas demonstram que os efeitos deletérios provocados pelo ato ilícito se estenderam ao longo do tempo, pois ao mercado investidor somente foi dada a devida ciência desse fato em 2021, de modo que entendo que o prazo de prescrição só se inicia com a cessação da conduta (Lei 9.783/99, art. 1º, *caput*, parte final).

20. Em sentido análogo, a jurisprudência do Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional (“CRSFN”), referente a processos em que se apurava a apresentação intempestiva de declarações, indica que o termo inicial do prazo prescricional da pretensão administrativa não corresponde à data em que a declaração deveria ter sido entregue, mas sim à data da efetiva entrega, ainda que intempestiva¹⁷. No que tange ao presente caso, é bom ressaltar, o fato relevante concernente à declaração de falência da Companhia jamais foi divulgado — nem mesmo em atraso — pelo Acusado, tendo a sua divulgação sido realizada em 2021, após sua renúncia ao cargo de diretor presidente.

21. Como se sabe, o art. 157, § 4º, da Lei nº 6.404/76, cuja violação é imputada ao Acusado, trata do dever de informar, um dos deveres basilares dos administradores de companhias previstos na legislação societária. Esse dever tem como fundamento o princípio da transparência, associado, no Direito norte-americano, ao princípio do *full disclosure*, que impõe aos administradores o encargo de divulgar as informações referentes aos negócios da

Determinar esse momento com precisão nem sempre é fácil. (...)” (PAS CVM nº 23/05, Dir. Rel. Marcos Barbosa Pinto, j. em 02.10.2007).

¹⁷ Nesse sentido: “*Não ocorreu a prescrição. Entendo que o termo inicial para a violação de apresentar declaração em atraso não é a data do termo final para a entrega da referida declaração, mas sim a data da entrega em atraso, que é o tipo administrativo que é objeto de apuração. (...) Não consumado o prazo de cinco anos, pois, antes disso, (...) o Banco Central procedeu a ato de inequívoca apuração, qual seja, a de analisar a declaração constante em seus sistemas e propor a abertura do processo sancionador. Por isso, confirmo a rejeição da tese de prescrição.*” (CRSFN, Recurso nº 14.481, Processo nº 10372.000506/2016-06, Conselheiro Rel. Arnaldo Penteadou Laudísio, j. em 26.10.2016).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

www.cvm.gov.br

companhia, de forma eficiente, como condição para garantir a confiabilidade e eficiência do próprio mercado de valores mobiliários. Como leciona Sérgio Campinho:

“O dever de informar, que é dirigido aos administradores de companhia aberta e estabelecido no art. 157 da Lei n. 6.404/76, tem sua gênese no princípio da transparência. Esse princípio revela o escopo de garantir aos acionistas minoritários, investidores, prestadores de capital e fornecedores de bens e serviços à sociedade um sistema eficiente de acesso a informações relevantes sobre fatos e negócios relativos à companhia. Traduz-se, assim, no dever de disclosure a que estão vinculados os membros do conselho de administração e os diretores da sociedade anônima de capital aberto.

(...)

A informação alcança o seu maior relevo quando o destinatário é o mercado, na medida em que ele é a fonte maior de financiamento das companhias abertas. Assim é que se impõe aos órgãos de administração a divulgação imediata de qualquer informação que possa afetar o mercado de valores mobiliários em que a sociedade tem seus títulos negociados. Com efeito, a confiabilidade e a eficiência do mercado de valores mobiliários encontram-se visceralmente ligadas à confiabilidade e à eficiência da informação. A informação tem que ser disseminada com atualidade, transparência, precisão e clareza necessárias à sua exata compreensão. Daí dispor o § 4º do art. 157 que os administradores são obrigados a comunicar imediatamente à bolsa de valores e a divulgar 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 de vender ou comprar valores mobiliários emitidos pela companhia.

Essa regra do dispositivo acima referenciado traduz o princípio do *full disclosure*, que consiste na transparência das informações com vistas a capacitar os investidores a procederem a uma avaliação da qualidade dos papéis de emissão da companhia e, assim, de forma consciente, ordenarem os seus investimentos.¹⁸

22. Ocorre que, ao deliberadamente impedir o acesso dos investidores à informação de que a falência da Companhia havia sido decretada — ainda que o seu próprio conhecimento dessa informação seja incontroverso —, o Acusado incorreu em nítida violação do seu dever de informar, de forma dolosa. Não custa ressaltar, inclusive, que a conduta eivada de dolo e malícia não necessariamente será comissiva, já que pode também se consubstanciar em uma omissão, conforme a clássica doutrina de Caio Mário da Silva Pereira:

A malícia humana encontra meios variadíssimos de obrar, a fim de conseguir seus objetivos. Pode alguém proceder de maneira ativa, falseando a verdade, e se diz que procede por *ação* ou *omissão*. Mas é igualmente doloso, nos negócios bilaterais, o silêncio a respeito de fato ou qualidade que a outra parte haja ignorado, a sonegação da verdade, quando, por comissão de circunstâncias, alguém conduz outrem a uma declaração proveitosa a suas conveniências, *sub conditione*, porém, de se provar que sem ela o contrato não se teria celebrado (Código Civil, art. 147).

O mecanismo psíquico do dolo, por *ação* ou *omissão*, é o mesmo, e se verifica na utilização de um processo malicioso de convencimento, que produza na vítima um estado de erro ou de ignorância, determinante de uma declaração de vontade que não seria obtida de outra maneira. Em todo dolo há, então, uma emissão volitiva enganosa ou eivada de erro, na qual, porém, é este

¹⁸ CAMPINHO, Sérgio Murilo Santos. *Curso de Direito Comercial – Sociedade Anônima*. 8. ed. São Paulo: SaraivaJur, 2024, versão *e-book*, p. 134.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

www.cvm.gov.br

relegado a segundo plano, como defeito em si, uma vez que sobreleva aqui a causa geradora do negócio jurídico, e é por isso que o procedimento doloso de uma parte leva à ineficácia do ato, ainda que atinja seus elementos não essenciais ou a motivação interna. (...) ¹⁹

23. A título de analogia, vale mencionar algumas disposições do Código Comercial (Lei nº 556/1850) — nesta parte, ainda vigente — sobre os capitães ou mestres de navio. Nos termos do art. 497 do Código Comercial, “*O capitão é o comandante da embarcação; toda a tripulação lhe está sujeita, e é obrigada a obedecer e cumprir as suas ordens em tudo quanto for relativo ao serviço do navio*”. No contexto societário, pode-se traçar um paralelo entre essa função e as atribuições exercidas pelos diretores de companhias, responsáveis pela execução dos atos necessários ao seu funcionamento, bem como pela sua representação ²⁰.

24. Ainda no Código Comercial, o art. 507 dispõe que “*O capitão é obrigado a permanecer a bordo desde o momento em que começa a viagem de mar, até a chegada do navio a surgidouro seguro e bom porto; e a tomar os pilotos e práticos necessários em todos os lugares em que os regulamentos, o uso e prudência o exigirem; pena de responder por perdas e danos que da sua falta resultarem*”. O art. 508 complementa que “*É proibido ao capitão abandonar a embarcação, por maior perigo que se ofereça, fora do caso de naufrágio; e julgando-se indispensável o abandono, é obrigado a empregar a maior diligência possível para salvar todos os efeitos do navio e carga, e com preferência os papéis e livros da embarcação, dinheiro e mercadorias de maior valor. (...)*”.

25. Retornando à analogia, constata-se que o Acusado “abandonou o barco”, tendo em vista que deixou de divulgar o fato relevante referente à decretação de falência da Companhia em 2015; manteve-se silente quanto a esse fato desde então, durante todos os anos seguintes em que permaneceu na diretoria; e, ainda, renunciou ao seu cargo de diretor presidente em 2021, sem prestar ao mercado qualquer informação acerca do tema.

¹⁹ PEREIRA, Caio Mário da Silva. *Instituições de direito civil: introdução ao direito civil: teoria geral de direito civil*. Atualizadora e colaboradora: Maria Celina Bodin de Moraes. 35. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2024, versão e-book, p. 450-451.

²⁰ Nesse sentido, sobre a diretoria: “É órgão de execução, composto de um ou mais diretores, eleitos para um mandato de três anos, sendo permitida a reeleição, destituíveis a qualquer tempo pelo conselho de administração ou, onde não existir, pela assembleia geral, cabendo-lhe executar as deliberações desses outros órgãos. Entre os diretores, até o máximo de um terço, poderão ser eleitos membros do conselho de administração.

Suas funções se resumem a dois grandes grupos: a) representação da companhia; e b) prática dos atos necessários a seu funcionamento regular. Cabe à diretoria representar judicial ou extrajudicialmente a companhia, atribuição que, no silêncio do estatuto, faculta-se a qualquer dos diretores.” (NEGRÃO, Ricardo. *Curso de Direito Comercial e de Empresa*. Vol. 1. 19. ed. São Paulo: SaraivaJur, 2023, versão e-book, p. 203).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

www.cvm.gov.br

26. Por óbvio, a qualquer membro de diretoria ou de conselho de administração de uma companhia é facultado exercer, nos moldes legais, a sua regular renúncia ao cargo que ocupa. No entanto, o que não se pode admitir é que o diretor presidente de uma companhia, sabendo da decretação de sua falência, simplesmente oculte para si essa informação durante seis anos, retirando-se da companhia sem divulgá-la, como se estivesse em uma situação normal.

27. Nesse cenário, eventual reconhecimento de prescrição da pretensão administrativa nos autos deste PAS — como se sua conduta dolosa houvesse cessado em momento certo e instantaneamente, o que não ocorreu — implicaria violação ao princípio básico de que a ninguém é permitido se beneficiar da própria torpeza, aplicado em ocasiões diversas por este Colegiado²¹. Conforme a doutrina civilista, o *nemo auditur propriam turpitudinem allegans* veda que o praticante de um ato ilícito se beneficie de sua conduta dolosa, torpe, maliciosa²², exatamente o que se busca reprimir neste PAS.

28. Por fim, mais um indício de que, no presente caso, a infração cometida pelo Acusado foi permanente se extrai da regulamentação da B3, a qual estabelece que a falência do emissor enseja a suspensão da negociação com ativos ou derivativos. É o que dispõem, em conjunto, o

²¹ Nesse sentido: (i) PAS CVM nº RJ2013/1402, Dir. Rel. Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes, j. em 22.07.2014; (ii) PAS CVM nº 19957.003473/2021-21, Dir. Rel. Flávia Perlingeiro, j. em 07.11.2023; (iii) PAS CVM nº 19957.008143/2018-26, Dir. Rel. Flávia Perlingeiro, j. em 20.12.2023.

²² Nesse sentido: “Guarda proximidade com o princípio de proibição do comportamento contraditório o princípio segundo o qual *nemo auditur propriam turpitudinem allegans*, ou seja, “ninguém pode ser ouvido ao alegar a própria torpeza”. A doutrina pátria fala, aqui, em uma orientação implícita do ordenamento jurídico, extraída de uma série de disposições expressas, e especialmente da impossibilidade de alegação de simulação por parte de quem a pratica, nos termos do antigo artigo 104 do Código Civil brasileiro de 1916.

(...)

O Código Civil de 2002 suprimiu a norma, passando a considerar a simulação como causa de nulidade do negócio jurídico, e não de anulabilidade, como ocorria no sistema anterior. A proibição de alegação da própria torpeza permanece, entretanto, referida como um princípio geral de direito de uso recorrente. Assemelha-se ao *nemo potest venire contra factum proprium* pelo fato de ambos impedirem uma conduta posterior, em virtude de uma conduta inicial adotada pelo mesmo centro de interesses. E há também no alegar a própria torpeza um certo grau de contradição, razão pela qual renomados autores já cogitaram residir no *nemo potest venire contra factum proprium* o fundamento desta proibição. Nada obstante, a diferença entre as duas figuras é clara na medida em que o que essencialmente se reprime com o *nemo auditur propriam turpitudinem allegans* é a torpeza, o dolo, a malícia de quem praticou a conduta inicial. E o *nemo potest venire contra factum proprium*, ao contrário, independe da intenção subjetiva do agente; bastando-lhe a contradição objetiva entre os dois comportamentos.

O princípio de proibição do comportamento contraditório é, portanto, mais amplo. E não apenas isto: deriva de uma razão diversa. Quando se obsta a alegação da própria torpeza se está, a rigor, sancionando a malícia daquele que adotou certa conduta e depois pretende escapar, com base no próprio comportamento malicioso, aos seus efeitos. Pode ser que não haja sequer prejuízo a outrem, bastando a atuação torpe do agente. (...)” (SCHREIBER, Anderson. *A proibição de comportamento contraditório: tutela da confiança e venire contra factum proprium*. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2016, versão e-book, p. 114-115).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

www.cvm.gov.br

item 8.15 do Regulamento para Listagem de Emissores e Admissão à Negociação de Valores Mobiliários²³ e o art. 82º, IV, do Regulamento de Negociação da B3²⁴.

29. Ocorre que, conforme destacado pela Acusação, a suspensão dos negócios com os valores mobiliários de emissão da Blue Tech somente veio a ser determinada, pela B3, em 08.11.2021²⁵, isto é, pouco tempo após a B3 ter tomado conhecimento da falência da Companhia, o que, como visto, ocorreu em outubro de 2021²⁶. Isto é: desde a época em que a falência da Companhia foi decretada, em 2015, até o conhecimento desse fato pela CVM e a B3 em 2021, a Companhia permaneceu, indevidamente, apta a negociar valores mobiliários de sua emissão, em inegável prejuízo da própria Companhia e de seus efetivos e potenciais investidores²⁷.

30. Tendo em vista a atuação dolosa, maliciosa e continuada do Acusado, que deliberadamente se omitiu em divulgar fato relevante referente à decretação de falência da Companhia, desde 2015 até 2021, as circunstâncias específicas deste caso levam à conclusão de que o prazo prescricional da pretensão punitiva da CVM não se iniciou a partir da data em

²³ “8.15 o Diretor Presidente da BM&FBOVESPA poderá suspender a negociação de determinada espécie ou classe de valor mobiliário nas situações indicadas no Regulamento de Operações.”. Disponível em: <<https://www.b3.com.br/data/files/51/77/43/8A/8DC33510DF0CA135790D8AA8/Regulamento-para-Listagem-de-Emissores.pdf>>. Acesso em: 11.06.2024.

²⁴ “Art.82º A negociação com ativos ou derivativos é suspensa pela B3 quando houver: (...) IV – decretação da falência do emissor;”. Disponível em: <https://www.b3.com.br/pt_br/regulacao/estrutura-normativa/operacoes/>. Acesso em: 11.06.2024.

²⁵ § 7 do Termo de Acusação.

²⁶ § 4 do Termo de Acusação.

²⁷ No presente caso, inclusive, há provas concretas de que ações da Companhia eram efetivamente negociadas no mercado de valores mobiliários, conforme se extrai dos seguintes trechos do fato relevante divulgado em 11.11.2021 (Doc. 1396186):

“(…) Ao mês de maio do ano de 2021, após inúmeras movimentações atípicas no preço das ações da JBDU3 e JBDU4 promovidas por operadores de mercado, diversos investidores, isoladamente acumularam participações relevantes no capital da Companhia.

Tais acionistas, notando que o Sr. Filipe Fortes, investidor independente e sem qualquer ligação com esse grupo também havia adquirido participação relevante no capital social, fizeram um convite para que participasse de um projeto de turnaround afim de retomar as atividades da Companhia que estavam estagnadas.

(…)

Na sequência, a empresa Duagro S/A Administração e Participações, controlada pelo Sr. Laodse Abreu Duarte e participante do grupo econômico do antigo controlador, anunciou que deixou de ser acionista relevante.

Diante desses fatos, a Companhia com base nas movimentações declaradas pelo grupo econômico do Sr. Laodse de Abreu Duarte (ex-presidente executivo), declarou ao mercado em 10 de setembro que passava a ter suas ações pulverizadas e, portanto, não havia mais bloco de controle.”



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

www.cvm.gov.br

que a falência foi decretada (29.05.2015), mas sim na data em que a situação falimentar foi efetivamente comunicada ao mercado (05.11.2021)²⁸.

31. Por esses motivos, rejeito a preliminar de prescrição suscitada pelo Acusado.

b) QUESTÕES DE MÉRITO

32. No subcapítulo ‘a’ acima, demonstrei que não se sustenta a preliminar de prescrição arguida pelo Acusado, sendo que algumas das questões já analisadas neste voto são relevantes para enfrentar as demais alegações de mérito trazidas na defesa. De todo modo, passo a abordar cada uma delas.

33. Sobre o item (ii), a simples alegação de que, à época de prolação da decisão judicial que estendeu os efeitos da falência de Virgínia Com. Mercantil à Blue Tech, os assessores jurídicos do Acusado não teriam considerado necessária sua divulgação como Fato Relevante, não é suficiente para afastar a ilicitude da sua conduta.

34. A esse respeito, é incontroverso que o Acusado tinha conhecimento da referida decisão judicial, visto que ele próprio o afirma em suas razões de defesa, limitando-se a alegar, conforme registrado no Termo de Acusação, que “os assessores jurídicos à época aconselharam não comunicar ao mercado, visto que a decisão logo seria reformada, em razão da frágil fundamentação e falta de amparo jurídico para extensão, o que fora acatado”²⁹.

35. Ocorre que, como bem salientou a PFE/CVM, a Companhia “remanesce em situação falimentar, na medida em que não logrou êxito em afastar os efeitos da decisão judicial que decretou a extensão dos efeitos da falência decretada em face da empresa Virgínia Comercial Mercantil Importação e Exportação Ltda”³⁰.

36. Merece destaque o seguinte trecho do Termo de Acusação, certo ao constatar a deliberada inércia do Acusado:

(...) a referida judicial, que estendeu à então Indústrias J.B. Duarte S.A. os efeitos da falência da empresa Virgínia Comercial Mercantil Importação, Exportação Ltda., foi proferida em 2015, ainda sob a gestão da Administração anterior, a qual (...) manteve-se inerte por cerca de 6 (seis)

²⁸ Doc. 1384172.

²⁹ Doc. 1677044.

³⁰ Doc. 1699998.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

www.cvm.gov.br

anos frente à obrigação de divulgação ao mercado sobre a situação falimentar da Companhia, nos termos da legislação e regulamentação aplicáveis.

(...)

No presente caso, não se justifica a omissão do Sr. Laodse Duarte, administrador e acionista controlador da Companhia, sob o argumento de que teria sido orientado por seus assessores jurídicos a não proceder à divulgação ao mercado (seja por meio do DRI ou diretamente), a partir da avaliação de que a decisão judicial de decretação da falência seria logo reformada. Mais que isso, é inconcebível que um administrador de companhia aberta, diante da relevância da decisão judicial proferida em face da sociedade, sequer buscasse informações atualizadas acerca do andamento do processo judicial junto aos seus assessores jurídicos, sendo certo que a decisão de decretação de falência da Companhia nunca fora revertida junto ao Juízo Falimentar.

37. Em resumo, independentemente de o Acusado ter considerado, com base no seu entendimento pessoal ou de sua assessoria, que a referida decisão judicial teria fundamentação frágil, fato é que essa decisão não foi reformada, o que apenas reforça o ilícito cometido pelo Acusado ao deixar de divulgá-la como fato relevante ao mercado.

38. Sobre o item (iii), veja-se que é irrelevante, para a apuração da conduta do Acusado no âmbito deste PAS, verificar se o Acusado teria obtido ou visado obter benefícios — tampouco isso foi afirmado em qualquer momento no Termo de Acusação. Para configuração da infração apurada deste PAS, incumbe verificar, unicamente, se a conduta do Acusado se subsome às hipóteses previstas, respectivamente, no art. 157, § 4º, da Lei da S.A. e no art. 3º, § 1º, da ICVM nº 358/02, transcritos abaixo:

Art. 157. O administrador de companhia aberta deve declarar, ao firmar o termo de posse, o número de ações, bônus de subscrição, opções de compra de ações e debêntures conversíveis em ações, de emissão da companhia e de sociedades controladas ou do mesmo grupo, de que seja titular.

(...)

§ 4º Os administradores da companhia aberta são obrigados a comunicar imediatamente à bolsa de valores e a divulgar pela imprensa qualquer deliberação da assembléia-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.

* * *

Art. 3º Cumpre ao Diretor de Relações com Investidores enviar à CVM, por meio de sistema eletrônico disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, e, se for o caso, à bolsa de valores e entidade do mercado de balcão organizado em que os valores mobiliários de emissão da companhia sejam admitidos à negociação, qualquer ato ou fato relevante ocorrido ou relacionado aos seus negócios, bem como zelar por sua ampla e imediata disseminação, simultaneamente em todos os mercados em que tais valores mobiliários sejam admitidos à negociação.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

www.cvm.gov.br

§ 1º Os acionistas controladores, diretores, membros do conselho de administração, do conselho fiscal e de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas, criados por disposição estatutária, deverão comunicar qualquer ato ou fato relevante de que tenham conhecimento ao Diretor de Relações com Investidores, que promoverá sua divulgação.

39. Sobre esse particular, NELSON EIZIRIK ensina que a norma do art. 157, § 4º, da Lei nº 6.404/76 constitui importante mecanismo de proteção aos investidores, na medida em que a divulgação das informações que possam afetar os seus investimentos é condição de eficiência do mercado de valores mobiliários:

O § 4º contém uma norma absolutamente essencial no regime legal de divulgação de informações, que constitui, conforme analisado a seguir, o principal instrumento de proteção aos investidores do mercado de valores mobiliários.

Um dos objetivos básicos da regulação das companhias abertas e do mercado de capitais é o de fazer com que o mercado apresente eficiência na determinação do valor dos títulos negociados (a sua cotação em Bolsa de valores ou no mercado de balcão). O ideal, do ponto de vista econômico, é que a cotação dos títulos reflita unicamente as informações publicamente disponíveis. Eficiência, nesse sentido, significa a capacidade de reação das cotações às novas informações; assim, quanto mais rápida for a reação, mais eficiente, em princípio, será o mercado. Tal objetivo é implementado mediante uma legislação de *disclosure*, mediante a qual busca-se dotar todos os investidores, ao mesmo tempo, das informações necessárias para que possam avaliar os riscos e méritos de cada oportunidade de investimento. Ademais, quanto mais rápida for a divulgação de informações, menor será a possibilidade de sua utilização indevida por parte dos *insiders*.

Assim, a Lei das S.A. determina a imediata divulgação das informações relevantes, para que todos possam ter acesso a elas ao mesmo tempo, de forma a tornar mais eficiente o processo de formação negocial ou econômico financeiro ocorrido ou relacionado aos negócios da companhia que possa influir de modo ponderável: (i) na cotação dos valores mobiliários emitidos pela companhia ou a eles referenciados (caso de derivativos); (ii) na decisão dos investidores de comprar, vender ou manter os valores mobiliários; e (iii) na decisão dos investidores de exercer quaisquer direitos enquanto titulares dos valores mobiliários.³¹

40. Merece destaque, ainda, a reflexão trazida pelo Presidente João Pedro Nascimento, em julgamento processo administrativo sancionador desta CVM:

A divulgação de informação relevante não é mero formalismo regulatório, sendo, outrossim, premissa fundamental para assegurar a isonomia entre os investidores em relação às informações disponíveis ao mercado, especialmente quando tais informações tenham potencial de afetar suas decisões de investimento e/ou desinvestimento.

(...)

A regra insculpida no art. 157 da LSA e no art. 3º da então vigente ICVM 358 (reproduzida na atual Resolução CVM 44) é a da imediata divulgação dos fatos relevantes, simultaneamente das informações que possuam potencial para afetar o comportamento dos investidores de mercado.

³¹ EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S/A Comentada*. Volume II – Arts. 121 a 188. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 393-394. Grifou-se.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

www.cvm.gov.br

Nesta ordem de ideias, resta claro que a regulação exige que a informação relevante seja disseminada de forma equânime e tempestiva.³²

41. Desse modo — independentemente de ter, ou não, obtido ou visado obter benefício particular com sua conduta —, é evidente a relevância, aos efetivos e potenciais acionistas da Blue Tech, da decisão judicial que estendeu os efeitos da falência de Virgínia Com. Mercantil à Companhia. Por certo, caso o Acusado houvesse divulgado a referida decisão judicial como fato relevante à época em que foi proferida ou mesmo posteriormente, esse fato seria determinante para a tomada de decisão de qualquer investidor da Companhia que dele tivesse conhecimento.

42. Ao optar conscientemente por deixar de divulgar, aos efetivos e potenciais acionistas da Blue Tech, a decisão judicial que estendeu os efeitos da falência de Virgínia Com. Mercantil à Companhia, não há dúvida de que o Acusado, na qualidade de diretor presidente, violou de maneira permanente o seu dever de informar, previsto nos dispositivos legais que embasam a acusação objeto deste PAS.

43. Sobre o item (iv), não se verifica qualquer relevância no fato de o processo de falência (nº 0002383-35.1996.8.26.0278, perante a 3ª Vara Cível do Foro de Itaquaquecetuba do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo) ter sido ajuizado contra Virgínia Com. Mercantil e não contra a Blue Tech. Para os fins deste PAS, importa apenas que, em 29.05.2015, foi proferida decisão nos autos do referido processo judicial que estendeu os efeitos da falência à Blue Tech e, mesmo que tivesse ciência inequívoca dessa decisão, o Acusado omitiu-se durante anos no dever de divulgá-la.

44. É claro que o fato relevante que deveria ter sido divulgado pelo Acusado não é o simples ajuizamento do processo de falência — do qual, como afirmado pelo próprio Acusado, a Blue Tech não era parte —, mas sim a decisão judicial que decretou a extensão os efeitos da falência à Blue Tech.

45. Sobre o item (v), o Acusado parece insinuar que não teria sido possível, à época da prolação da decisão judicial que estendeu os efeitos da falência de Virgínia Com. Mercantil à Blue Tech, divulgá-la como fato relevante, sob a premissa de que seus poderes de administrador teriam sido cassados por essa decisão. O argumento não se sustenta, por dois motivos: primeiro,

³² PAS CVM nº 19957.009010/2021-72. Pres. Rel. João Pedro Nascimento, j. em 15.08.2023.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

www.cvm.gov.br

porque se trata de alegação que veio desacompanhada de qualquer elemento comprobatório; segundo, porque contradiz a afirmação anterior do Acusado, de que teve a oportunidade de divulgar a referida decisão judicial como fato relevante, mas optou por não o fazer conforme a orientação de seus assessores jurídicos.

46. Isto sem contar que, como já evidenciado neste voto, o Acusado renunciou voluntariamente ao seu cargo de diretor presidente da Blue Tech apenas em 06.08.2021, tornando ainda mais inverossímil a narrativa de que, em 2015, não teria poderes para divulgar fato relevante concernente à decretação de falência da Companhia.

47. Com efeito, se o próprio Acusado admite que ele próprio entendeu que não seria cabível divulgar fato relevante à época da referida decisão judicial, presume-se que tinha poderes para fazê-lo, mas optou deliberadamente por se omitir no cumprimento de seus deveres.

48. Portanto, entendo que as razões de defesa foram insuficientes para infirmar as acusações contidas no Termo de Acusação, de forma que a conduta do Acusado configura violação aos referidos art. 157, § 4º da Lei das S.A. e art. 3º, § 1º, da ICVM nº 358/02.

III. CONCLUSÃO E DOSIMETRIA

49. Por todo o exposto, concluo que o Acusado deve ser responsabilizado pela não divulgação de fato relevante, seja por meio do DRI ou diretamente, acerca da decisão judicial proferida em 29.05.2015, que estendeu à Companhia os efeitos da falência da Virgínia Com. Mercantil.

50. Nos termos do art. 18 da ICVM nº 358/02, vigente à época em que se iniciaram os fatos apurados neste PAS, a conduta do Acusado configura infração grave, para os fins previstos no art. 11, § 3º da Lei nº 6.385/76³³.

51. Ademais, ressalvo que a infração ocorreu de forma permanente, tendo cessado somente após a entrada em vigor das alterações à Lei nº 6.385/76 trazidas pela Lei nº 13.506, de 13.11.2017, de modo que considero, no que tange à aplicação de penalidades pela CVM no

³³ Ressalta-se que a ICVM nº 358/02 foi revogada pela Resolução CVM nº 44/21 atualmente em vigor. Nesse sentido, nos termos do art. 19 da Resolução CVM nº 44/2021, as infrações às disposições desta Resolução também são consideradas graves, para os fins previstos no art. 11, § 3º, da Lei nº 6.385/76.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

www.cvm.gov.br

âmbito de processos administrativos sancionadores, para fins de aplicação da pena neste PAS, a redação vigente da Lei nº 6.385/7635³⁴.

52. Assim, passo a calcular a dosimetria da pena, fixando a pena-base e as eventuais agravantes e atenuantes, nessa ordem, em conformidade ao disposto no art. 62 da Resolução CVM nº 45/21.

53. Em observância aos princípios constitucionais da razoabilidade e proporcionalidade, bem como em linha com os precedentes do Colegiado que trataram de matéria similar a este caso³⁵, fixo a pena-base pela ausência de divulgação de Fato Relevante ao mercado em multa pecuniária no valor de R\$ 400.000,00 (quatrocentos mil reais).

54. Em relação às circunstâncias agravantes, listadas no art. 65, I a VII, da Resolução CVM nº 45/21, verifico estar presente neste caso a agravante do inciso VII do art. 65, qual seja, a violação de deveres fiduciários decorrentes do cargo, posição ou função ocupada pelo Acusado. Dessa forma, a circunstância agravante deve acarretar a majoração de 15% sobre o valor da pena-base, conforme o art. 65, § 1º, da Resolução CVM nº 45/21.

55. Verifico não incidirem, neste caso, quaisquer das circunstâncias atenuantes elencadas no art. 66, I a IV, da Resolução CVM nº 45/21, razão pela qual o valor da pena-base fixada não comporta redução³⁶.

³⁴ Nesse sentido: (i) PAS CVM nº 19957.004928/2020-44, Dir. Rel. Flávia Perlingeiro, j. em 28.09.2021; (ii) PAS CVM nº 19957.0002382019-82, Pres. Rel. Marcelo Barbosa, j. em 08.12.2020; (iii) PAS CVM nº 19957.009778/2018-41, Dir. Rel. Otto Lobo, j. em 14.06.2022.

³⁵ Nesse sentido: (i) PAS CVM nº RJ2014/2314, Dir. Rel. Gustavo Tavares Borba, j. em 27.10.2015; (ii) PAS CVM nº RJ2018/5064, Dir. Rel. Flávia Perlingeiro, j. em 25.05.2021; (iii) PAS CVM nº 19957.008986/2020-47, Pres. Rel. Marcelo Barbosa, j. em 23.11.2021; (iv) PAS CVM nº 19957.009010/2021-72, Pres. Rel. João Pedro Nascimento, j. em 15.08.2023.

³⁶ Especificamente quanto à não aplicação da atenuante de bons antecedentes do infrator (art. 66, II, da Resolução CVM nº 45/21), destaco que, nos autos do PAS CVM nº 19957.003864/2016-88, Dir. Rel. Alexandre Costa Rangel, j. em 22.06.2021, o Acusado foi condenado à penalidade de multa pecuniária no valor de R\$ 150.000,00, em razão da violação aos arts. 153, 176 e 177, § 3º, da Lei nº 6.404/76; arts. 14, 26 e 29 da ICVM nº 480/09; e aos Pronunciamentos Técnicos CPC 00 – R1, itens QC12 e QC14; CPC 26 – R1, itens 16 e 112, alíneas ‘b’ e ‘c’; e CPC 38, itens 58, 59 e 63. A decisão condenatória proferida pelo Colegiado da CVM foi objeto de recurso ao CRSFN, que teve seu provimento negado, por decisão transitada em julgado (Acórdão CRSFN nº 173/2022, Processo nº 10372.100186/2021-64, Conselheiro Rel. Rui Fernando Ramos Alves, j. em 07.12.2022).

Além disso, o Acusado também foi condenado pelo Colegiado da CVM nos seguintes processos: (i) PAS CVM nº 19957.008642/2019-02, Dir. Rel. Flávia Perlingeiro, j. em 25.07.2023, à penalidade de inabilitação temporária, pelo prazo de 72 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 art. 154, *caput*, da Lei nº 6.404/76; e (ii) PAS CVM nº 19957.010399/2018-01, Dir. Rel. Flávia Perlingeiro, j. em 11.05.2021, à penalidade de inabilitação temporária, pelo prazo de 36 meses, para o exercício



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

www.cvm.gov.br

56. Diante do exposto, com fundamento no art. 11, inciso II, da Lei nº 6.385/76, voto pena **condenação** de Laodse Denis de Abreu Duarte à penalidade de **multa pecuniária** no valor de **R\$ 460.000,00 (quatrocentos e sessenta mil reais)**, por infração ao art. 157, § 4º da Lei nº 6.404/76 e ao art. 3º, § 1º da ICVM nº 358/02 (vigente à época), pela ausência de divulgação de Fato Relevante, seja por meio do DRI ou diretamente, acerca da decisão judicial proferida em 29.05.2015, que estendeu à Blue Tech Solutions EQI S.A. (à época, denominada Indústrias J.B. Duarte S.A.) os efeitos da falência de Virgínia Com. Mercantil Imp. e Exp. Ltda.

É como voto.

Rio de Janeiro, 13 de junho de 2024.

Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo

Diretor Relator

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, em razão da prática de manipulação de preços, em infração ao item II, alínea 'b', da ICVM nº 8/79.

Processo Administrativo Sancionador CVM nº 19957.015040/2022-07

Voto – Página 17 de 17.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 19957.015040/2022-07

Reg. Col. 2823/23

Acusado: Laodse Denis de Abreu Duarte
Assunto: Apurar responsabilidade de diretor presidente da BlueTech Solutions EQI S.A. por eventual violação ao art. 157, §4º, da Lei nº 6.404/76, e ao art. 3º, §1º, da então vigente Instrução CVM nº 358/2002.
Relator: Diretor Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo
Voto: Presidente João Pedro Nascimento

MANIFESTAÇÃO DE VOTO

I. INTRODUÇÃO

1. Trata-se de PAS¹ instaurado, em 15/12/2022, pela Superintendência de Relações com Empresas (“SEP” ou “Área Técnica”), para apurar eventual responsabilidade de Laodse Denis de Abreu Duarte (“Laodse Duarte” ou “Acusado”), na qualidade de Diretor Presidente da Blue Tech Solutions EQI S.A. (“BlueTech” ou “Companhia”), anterior Indústrias J.B. Duarte S.A (“J.B. Duarte”), à época dos fatos, por infração ao art. 157, §4º da Lei nº 6.404/1976 e ao art. 3º, §1º da Instrução CVM nº 358/2002 (“ICVM 358/2002”), vigente à época², ao não divulgar Fato Relevante, seja por meio do Diretor de Relação com Investidores (“DRI”) ou diretamente, acerca da decisão judicial proferida em 29/05/2015, que estendeu à Companhia os efeitos da falência da empresa Virgínia Com. Mercantil Imp. e Exp. Ltda.

2. O Termo de Acusação³ foi objeto de análise jurídica pela PFE-CVM, que conclui pela legalidade da peça acusatória. No que toca a análise sobre eventual prescrição do caso concreto, a PFE entende que, embora a origem da informação relevante seja de 2015, a conduta analisada teria natureza continuada, uma vez que as irregularidades foram observadas até 2021 após a

¹ Os termos iniciados em letra maiúscula utilizados neste voto que não estiverem nele definidos têm o significado que lhes foi atribuído no relatório do Diretor Relator (“Relatório”).

² Atual Resolução CVM nº 44/2021.

³ Doc. nº 1677044.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

divulgação da informação relevante. Assim, nos termos do Parecer da PFE-CVM, não houve prescrição quinquenal, pois o primeiro Ofício da CVM foi encaminhado pouco depois da cessação, em tese, da conduta continuada.

3. Em seu voto, o Diretor Relator propôs o desprovimento da preliminar de prescrição e a condenação do acusado à penalidade de multa pecuniária no valor de **R\$460.000,00 (quatrocentos e sessenta mil reais)**.

4. Adianto que **acompanho** as conclusões do Diretor Relator a respeito da ausência de prescrição no caso concreto, pelos fundamentos que passo a expor abaixo. Da mesma forma, no mérito, pelas razões expostas neste voto, **acompanho** as conclusões do Diretor Relator.

II. PRELIMINAR DE PRESCRIÇÃO

5. O processo sancionador na CVM observa 2 (dois) principais prazos prescricionais, sendo (i) a prescrição intercorrente, no caso de inércia do processo administrativo quando pendente de decisão ou despacho pelo período de 3 (três) anos (art. 1º, §1º, Lei nº 9.873/1999), e (ii) a prescrição da pretensão punitiva, em regra de 5 (cinco) anos, salvo no caso de ilícitos também tipificados como crime, como previsto no *caput* do art. 1º da Lei nº 9.873/1999.

6. O início do prazo de prescrição da ação punitiva da CVM é contado da prática do ato ou, em caso de infração **continuada ou permanente**, do dia em que tiver cessado. Interrompe-se a contagem do prazo de 5 (cinco) anos a partir do primeiro marco de interrupção, que pode ser, por exemplo, os ofícios encaminhados pela CVM para a apuração de fatos relacionados à imputação e demais hipóteses previstas no art. 2º da Lei nº 9.873/1999.

7. Dada a particularidade deste caso, a ser discutida logo abaixo, entendo necessária a elucidação dos termos “continuada” e “permanente”, que compõem o texto legal. Tais conceitos têm sua origem no direito penal, onde considera-se continuado o delito que resulta da prática de dois ou mais ilícitos em tese aparentemente distintos, mas de mesma espécie (ou, ao menos, semelhantes), sendo necessária uma relação de continuidade entre eles, consideradas as condições de tempo, lugar, maneira de execução e outras similaridades.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

8. O crime permanente, por sua vez, caracteriza-se pela prática duradoura do mesmo tipo penal, o que não pode ser confundido com o crime instantâneo de efeitos permanentes, que impede o deslocamento do termo inicial do prazo prescricional⁴⁻⁵.

9. Como ensinam Alexandre Pinheiro *et al.*, “aplicam-se ao processo administrativo sancionador, *cum grano salis*, princípios reitores do Direito Penal e do Direito Processual Penal”, ou seja, tal aplicabilidade de princípios “não se faz de forma automática ou sem adaptações, porquanto os regimes jurídicos (...) de uma e outra esferas são (...) distintos, como diferem entre si regimes jurídicos que convivem no interior mesmo do próprio Direito Penal.”⁶

10. No Direito Administrativo, “não existe previsão legal específica tratando de ilícitos continuados” (afirmação igualmente válida quando se trata, especificamente, do instituto do ilícito permanente). Por esta razão, “caberá à autoridade administrativa, de acordo com as peculiaridades próprias dos ilícitos submetidos à sua competência, considerar a respectiva execução continuada ou não.”⁷

11. A infração administrativa continuada caracteriza-se, basicamente, pela realização de dois ou mais ilícitos da mesma espécie (ou semelhantes), enquanto a permanente é assinalada pela prática duradoura de um único ilícito. A infração administrativa instantânea de efeitos permanentes, por fim, seria aquela cuja prática se dá em único e determinado momento, embora

⁴ Conforme explica Rogério Greco: “Diz-se permanente o crime quando sua execução se prolonga, se perpetua no tempo. Existe uma ficção de que o agente, a cada instante, enquanto durar a permanência, está praticando atos de execução. Na verdade, a execução e a consumação do delito, como regra, acabam se confundindo, a exemplo do que ocorre com o crime de sequestro e cárcere privado, previsto no art. 148 do Código Penal. Ocorre o crime continuado, segundo a definição trazida pelo art. 71 do Código Penal, quando o agente, mediante mais de uma ação ou omissão, pratica dois ou mais crimes da mesma espécie e, pelas condições de tempo, lugar, maneira de execução e outras semelhantes, devem os subsequentes ser havidos como continuação do primeiro.” (GRECO, Rogério. **Curso de Direito Penal**: artigos 1º ao 120 do código penal. V. 1. 25ª ed., rev. e atual. Barueri [SP]: Atlas, 2023, p. 147.

⁵ “São instantâneos os crimes que possuem como objeto jurídico bens destrutíveis; permanentes, aqueles cuja consumação, pela natureza do bem jurídico ofendido, pode protrair-se no tempo, detendo o agente o poder de fazer cessar o estado antijurídico por ele realizado. Dentro dessa concepção, poder-se-á concluir que, no delito instantâneo (furto, injúria etc.), a consumação ocorre em um momento certo, definido; no permanente, o momento consumativo é uma situação duradoura, cujo início não coincide com o de sua cessação (sequestro, cárcere privado, usurpação de função pública etc.) [...] Denominam-se crimes instantâneos de efeitos permanentes aqueles em que não a conduta do agente, mas apenas o resultado da ação é permanente.” (TOLEDO, Francisco de Assis. **Princípios Básicos de Direito Penal**. São Paulo: Saraiva, 1994, pp. 146-147).

⁶ SANTOS, Alexandre Pinheiro dos; OSÓRIO, Fábio Medina; e WELLISCH, Julya Sotto Mayor. *Mercado de Capitais – Regime Sancionador*. São Paulo: Saraiva, 2012, p. 33.

⁷ *Ibidem*, p. 226.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

seus efeitos se reverberem no tempo. À diferença das duas primeiras, esta não posterga o início do prazo prescricional⁸.

12. Nesse raciocínio, o Colegiado da CVM tem considerado, por exemplo, que a prática de “administração irregular de carteira de valores mobiliários” constitui infração permanente, pois tem seu início no primeiro ato que importe administração profissional de carteira de terceiro, e se encerra no último momento em que administrador age como tal⁹.

13. Na mesma lógica, a infração de não divulgação de informação relevante pode ser caracterizada, a depender do caso concreto, como conduta permanente ou continuada, e sua cessação pode ocorrer (i) na data de divulgação do fato **ou** (ii) na data em que a informação deixar de ser relevante. Nesse sentido, explica o então Diretor Marcos Pinto:

“1.7 Não nos adianta sustentar, sequer, que a não-divulgação de fato relevante e a não-comunicação de informações à CVM são infrações de caráter permanente ou continuado, cujo prazo prescricional só se inicia com a interrupção da prática. Este argumento é procedente, mas inaplicável ao caso em exame.

1.8 Divulgar ou comunicar uma informação ao mercado ou à CVM deixa de fazer sentido depois de uma certa data, seja porque os prejuízos já se materializaram, seja por que a informação perdeu a relevância. No momento em que isso ocorre, a infração administrativa de caráter continuado cessa, tendo início a contagem do prazo prescricional.

1.9 Determinar esse momento com precisão nem sempre é fácil. (...)”

(PAS CVM nº 23/05, Diretor Relator Marcos Pinto, j. em 02/10/2007)

14. Portanto, para além da cessação da conduta irregular a partir da divulgação da informação relevante, também deve-se atentar que a relevância de tal informação guarda pertinência com sua contemporaneidade. A informação (i) é relevante por determinado período de tempo; (ii) e deve ser divulgada enquanto perdurar sua capacidade de influenciar a tomada

⁸ Veja-se, nesse sentido: PRATES, Marcelo Madureira. Prescrição administrativa na Lei nº 9.873, de 23.11.1999: entre simplicidade normativa e complexidade interpretativa. *In: Boletim de Direito Administrativo*. V. 21, n. 8, 2005, pp. 898-910.

⁹ Nesse sentido: (i) PAS CVM nº 17/2013 (SEI 19957.000560/2015-88), Dir. Rel. Flávia Perlingeiro, j. em 25/06/2019; (ii) PAS CVM nº 19957.004928/2020-44, Dir. Rel. Flávia Perlingeiro, j. em 28/09/2021; PAS CVM nº RJ2020/2361 (SEI 19957.003610/2020-46), Dir. Rel. Alexandre Costa Rangel, j. em 09/11/2021; e (iv) PAS CVM nº 19957.002344/2021-15, Dir. Rel. Alexandre Costa Rangel, j. em 25/10/2022.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

de decisão do investidor¹⁰. Enquanto a informação não for divulgada e permanecer relevante, o regulado está, a depender do caso, em infração continuada ou permanente de seu dever de divulgação de informações¹¹.

15. A divulgação do fato pela Companhia ocorreu apenas em 29/10/2021, quando da publicação de Comunicado ao Mercado em consequência dos questionamentos¹² da B3, e posteriormente no Fato Relevante de 11/11/2021, após o Ofício 152/2021/CVM/SEP/GEA-2 de 09/11/2021. Portanto, se adotado este critério, não haveria que se falar em prescrição quinquenal no caso concreto, uma vez que o primeiro ofício encaminhado pela CVM para apuração dos fatos é datado de 09/11/2021¹³, menos de duas semanas após a primeira divulgação.

16. A verdadeira complexidade do caso reside na apuração do momento em que a informação deixou de ser relevante.

17. Se entendido que a relevância da informação permaneceu ao menos até 09/11/2016, ou período posterior, então não incidiu o prazo prescricional em razão de ter transcorrido menos de 5 (cinco) anos entre a cessação da irregularidade e o primeiro ofício encaminhado pela CVM, em 09/11/2021. Do contrário, se entendido que a relevância da informação remanesceu imediatamente após os fatos ocorridos em 2015, então o processo poderia ser considerado prescrito em razão de o processo de investigação ter sido instaurado apenas em 2021, mais de 5 (cinco) anos após a suposta cessação da conduta.

18. *Por um lado*, reconheço que uma informação com 6 (seis) anos de antiguidade tende a perder sua relevância com o tempo. Seria o caso, por exemplo, de uma proposta de negócios que a companhia tenha recebido em 2015. Nesse caso, a relevância da informação provavelmente teria permanecido na contemporaneidade de sua origem, de modo que a

¹⁰ Tal raciocínio é uma conclusão lógica a respeito da regra que exige apenas a divulgação de informações relevantes. Portanto, determinada informação que perdeu sua relevância ao longo do tempo não deve ser obrigatoriamente publicizada pela Companhia.

¹¹ Ressalvadas exceções, por exemplo, no caso de legítimo interesse da Companhia (hipótese do dever de sigilo previsto no §5º do art. 157 da Lei nº 6.404/76 e no art. 6º da ICVM 358/2002).

¹² Conforme exposto no Termo de Acusação, a situação falimentar da Companhia foi conhecida pela B3 e pela CVM em outubro de 2021, quando a B3 recebeu a referida decisão judicial e questionou a Blue Tech a respeito da matéria, nos termos do Ofício nº 1.463/2021-SLS, de 28/10/2021 (Doc. nº 1384169).

¹³ Ofício nº 152/2021/CVM/SEP/GEA-2 (Doc. 1384196).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

obrigação de divulgação residia em momento próximo à época das negociações, e não meses ou anos depois. Nessa hipótese, no caso de investigações instauradas apenas em 2021, o processo estaria, potencialmente, prescrito em razão de a conduta irregular ter cessado há mais de 5 (anos) do início das apurações.

19. *Por outro lado*, mesmo que 6 (seis) anos seja, em regra, lapso temporal suficiente para que determinada informação perca a relevância e contemporaneidade, entendo que o caso concreto é excepcional. A informação acerca da decretação de falência da Companhia me parece, em tese, por si só, relevante até 2021. Afinal, trata-se de decisão com potencial de causar importantes efeitos financeiros e estratégicos à sociedade, como, por exemplo, a necessidade de antecipação de suas dívidas¹⁴, deslistagem de seus valores mobiliários em circulação no mercado organizado da B3¹⁵, entre outros efeitos cabíveis ao regime falimentar de acordo com as regras da legislação, regulação e autorregulação aplicáveis.

20. Atenta à relevância, em tese, da decretação de falência de uma sociedade empresária, o art. 2º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 358/02 prevê expressamente a decretação de falência como uma das hipóteses exemplificativas de informação potencialmente relevante. Nesse mesmo sentido, a regulação da CVM prevê condições especiais a emissores em falência, conforme regime previsto na Instrução CVM nº 480/2009¹⁶ vigente à época dos fatos, revogada pela atual Resolução CVM nº 80/2022.

21. Em concreto, as seguintes razões fáticas contidas nos autos, peculiares a este caso,

¹⁴ Lei nº 11.101/2005. Art. 77. A decretação da falência determina o vencimento antecipado das dívidas do devedor e dos sócios ilimitada e solidariamente responsáveis, com o abatimento proporcional dos juros, e converte todos os créditos em moeda estrangeira para a moeda do País, pelo câmbio do dia da decisão judicial, para todos os efeitos desta Lei.

¹⁵ Conforme art. 82, inciso IV de seu Regulamento de Negociação da B3.

¹⁶ A respeito do regime especial previsto na Instrução CVM nº 480/2009 aplicável às sociedades em recuperação judicial: “A companhia aberta em situação de recuperação judicial é caracterizada, dentro das normas do Mercado de Capitais, como sendo um emissor de valores mobiliários em situação especial. Neste sentido, a Subseção II da Seção III da IN/CVM 480 prevê tratamento específico para as companhias abertas que se encontrem em tal situação. O art. 36 da IN/CVM 480 estabelece, por exemplo, que ‘o emissor em recuperação judicial é dispensado de entregar o formulário de referência até a entrega em juízo do relatório circunstanciado ao final do processo de recuperação’. No relatório da Audiência Pública SDM nº 07/08, referente à IN/CVM 480, a CVM explicou que a concessão de um regime regulatório especial para as empresas em dificuldades se deveu ao fato de que estas, geralmente, não conseguiam cumprir suas obrigações periódicas, o que obrigava a autarquia a aplicar multas, o que seria até incompatível com o estado de fragilidade financeira da companhia.” (NASCIMENTO, João Pedro Barroso do; et al. O Papel do Administrador em Recuperações Judiciais de Companhias Abertas. P. 535. In: NASCIMENTO, João Pedro Barroso do. Temas de Direito Empresarial: Direito Societário, Mercado de Capitais e Direito da Insolvência. São Paulo: Quartier Latin, 2022. Pp. 505-543).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

corroboram com a relevância da informação em 2021:

- (i) A Companhia permanecia no polo passivo da ação falimentar ainda em 2021, de modo que a decisão judicial que decretou a falência da Companhia ainda estava em vigor;
- (ii) A decretação de falência implica a suspensão da negociação de valores mobiliários de emissão da falida no ambiente da B3, conforme art. 82, inciso IV de seu Regulamento de Negociação. Apesar disso, em razão do desconhecimento geral a respeito da informação, ainda em 2021 a BlueTech tinha ações normalmente em circulação no mercado organizado da bolsa de valores;
- (iii) Muito embora o processo judicial seja, em regra, público e disponível a quem lhe pedir acesso, a informação não havia sido divulgada por qualquer meio pela companhia até 2021 e o Acusado não havia sequer comunicado o DRI a respeito da informação;
- (iv) A informação não era de conhecimento da B3 ou da CVM, que instauraram seus respectivos procedimentos de apuração apenas em 2021. Pelo lado da B3, a apuração teve por consequência a suspensão das negociações envolvendo as ações da Companhia em bolsa de valores. Já pelo lado da CVM, as investigações culminaram no presente PAS;
- (v) Já em 2021, em data próxima à divulgação de Comunicado ao Mercado e do Fato Relevante nos meses de outubro e novembro, as ações da companhia enfrentavam oscilações atípicas¹⁷, sem que os investidores pudessem precificar o ativo com informações claras, completas e tempestivas a respeito de seu envolvimento no mencionado processo de

¹⁷ Conforme Fato Relevante divulgado pela Companhia em 11/11/2021: "Ao mês de maio do ano 2021, após inúmeras movimentações atípicas no preço das ações da JBDU3 e JBDU4 promovidas por operadores de mercado, diversos investidores, isoladamente acumularam participações relevantes no capital da Companhia".



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

falência;

- (vi) Já em 2021, a informação foi noticiada na mídia como se relevante e desconhecida fosse aos agentes econômicos¹⁸; e
- (vii) Na oportunidade do Fato Relevante de 11/11/2021, os próprios representantes da Companhia apontaram a informação como possível causa para as oscilações atípicas das ações à época¹⁹.

22. Reconheço que não há elementos suficientes para concluir que há indícios de conduta “continuada” no caso concreto, uma vez que a acusação apenas aponta a irregularidade da não divulgação de fato ocorrida em 2015, sem que tenham sido apresentados atos sucessivos praticados pelo Acusado que, em conjunto, pudessem caracterizar infração ao art. 157, §4º, da Lei nº 6.404/1976 e ao art. 3º, §1º, da ICVM 358/2002.

23. Entretanto, entendo que estamos diante de indícios de conduta “permanente”, uma vez que a consumação do ilícito de não divulgação de fato relevante se protraiu ao longo do período de aproximadamente 6 (seis) anos apontados pela SEP. O Acusado permaneceu como Diretor Presidente da Companhia até agosto de 2021²⁰, quando a informação ainda era relevante e, mesmo nesse cenário, o administrador não cessou a conduta irregular.

24. O primeiro marco de interrupção do prazo prescricional foi o ofício encaminhado pela CVM em 09/11/2021. Assim, entendo que **não há prescrição da pretensão punitiva** da CVM no caso concreto, uma vez que a conduta irregular se consumou até 2021, caracterizando

¹⁸ Veja-se, por exemplo: (i) <<https://valor.globo.com/empresas/noticia/2021/10/29/blue-tech-alega-dificuldade-de-acesso-a-documentos-e-nao-confirma-falencia.ghtml>>;(ii) <<https://www.bloomberglinea.com.br/2021/11/09/blue-tech-falencia-nao-agitava-b3-desde-quebra-da-mmx-de-eike-batista/>>; e (iii) <<https://br.advfn.com/jornal/2022/09/bluetech-comunica-sobre-acao-de-falencia>>.

¹⁹ Doc. nº 1396186.

²⁰ No PAS CVM nº 19957.010399/2018-01, j. em 11/05/2021, Laodse Duarte foi condenado à penalidade de inabilitação temporária por 36 (trinta e seis) 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, em razão de prática de manipulação de preços das ações ordinárias de emissão da J.B. Duarte (infração ao item II, 'b', da Instrução CVM nº 08/1979, vedada pelo item I da mesma norma). Em Fato Relevante de 07/08/2021, foi informada a sua retirada da administração da Companhia em 06/08/2021. Ato contínuo, na oportunidade da Reunião do Colegiado de 24/08/2021, o Colegiado da CVM negou pedido de efeito suspensivo de Laodse Duarte contra a referida decisão condenatória.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

possível infração permanente do Acusado ao não divulgar informação relevante durante período de aproximadamente 6 (seis) anos, caso assim seja confirmado na análise de mérito.

III. MÉRITO: ELEMENTOS DE AUTORIA E MATERIALIDADE

25. No mérito, a Área Técnica imputa a Laodse Duarte, na qualidade de Diretor Presidente da Companhia à época, a responsabilidade por não divulgar fato relevante, seja por meio do DRI ou diretamente, acerca da decisão judicial proferida em 29/05/2015, que estendeu à Indústrias J.B. Duarte os efeitos da falência da empresa Virgínia Com. Mercantil Imp. e Exp. Ltda., em suposta infração ao art. 157, §4º da Lei nº 6.404/1976 e ao art. 3º, §1º da ICVM 358/2002, vigente à época dos fatos.

26. A regulação da CVM tem no regime informacional um de seus principais pilares de funcionamento²¹, que busca garantir a higidez do Mercado de Capitais e a prevenção de eventuais falhas estruturais que podem prejudicar o seu funcionamento eficiente.²²⁻²³

27. Neste contexto, a regulação do Mercado de Capitais determina que as companhias abertas têm a obrigação de divulgar informações sobre atos e/ou fatos relevantes²⁴, ocorridos ou relacionados aos seus negócios, que possam influir, de modo ponderável, a tomada de decisão dos investidores, conforme determina o §4º do art. 157 da Lei nº 6.404/76²⁵.

²¹ Nesse sentido, me posicionei no PAS CVM nº 19957.009010/2021-72, de minha Relatoria, j. em 15/08/2023.

²² Sobre a importância do regime informacional, veja-se, exemplificativamente: (i) PITA, André Grünspun. O regime de informação das companhias abertas. São Paulo, Quartier Latin, 2013, p. 49; e (ii) BRILL, Daniel H. “Security Regulation: Economic Purposes.” Proceedings of the American Society of International Law at Its Annual Meeting (1921-1969), vol. 62, 1968, pp. 124–30.

²³ Segundo a teoria econômica, as principais características estruturais do mercado de capitais que justificam a sua regulação são (i) a assimetria informacional existente entre os participantes; (ii) a necessidade de preservação de sua higidez, por meio de regras de controle do acesso e da permanência; e (iii) conflitos de agência decorrentes da separação entre controle e propriedade do capital. (DIAS, Luciana Pires. Regulação e auto-regulação no mercado de valores mobiliários. Dissertação (Mestrado em Direito Comercial) – Faculdade de Direito de São Paulo, São Paulo, 2005, p. 93).

²⁴ Como ressaltou o então Diretor Gustavo Gonzalez em seu voto no PAS CVM nº 19957.001639/2016-15, j. em 26/11/2019, “a informação relevante desempenha uma tripla função em nossa regulação, pois é (i) pressuposto do dever de divulgação de informação dos emissores de valores mobiliários; (ii) pressuposto das infrações de uso ou repasse indevido de informação privilegiada; e (iii) medida para analisar a suficiência ou insuficiência das divulgações realizadas ao mercado”.

²⁵ Lei nº 6.404/76. 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 assembléia-geral ou dos órgãos de administração da companhia, ou fato relevante ocorrido nos seus negócios, que possa influir, de modo



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

28. O regulador, por meio da ICVM 358/2002²⁶, regulamentou o dever de divulgação de informações relevantes, estabelecendo regras para cumprimento de tal obrigação, com previsão de: (i) responsável pelo cumprimento de tal obrigação²⁷; (ii) meios a serem adotados²⁸; e (iii) a forma²⁹ para divulgação de atos ou fatos relevantes. Com relação especificamente aos deveres e responsabilidade com relação à divulgação do fato relevante, o §1º do art. 3º da referida Instrução prevê que:

“Art. 3º. (...)”

§ 1º Os acionistas controladores, diretores, membros do conselho de administração, do conselho fiscal e de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas, criados por disposição estatutária, deverão comunicar qualquer ato ou fato relevante de que tenham conhecimento ao Diretor de Relações com Investidores, que promoverá sua divulgação.”

29. A obrigação de divulgação de informação relevante visa assegurar a isonomia entre os investidores sobre as informações disponíveis ao mercado, especialmente em relação àquelas que tenham potencial de influenciar a tomada de decisão de investimento.³⁰

30. A regra do art. 157 da Lei nº 6.404/76 e do art. 3º da então vigente ICVM 358

ponderável, na decisão dos investidores do mercado de vender ou comprar valores mobiliários emitidos pela companhia.

²⁶ À época dos fatos, estava em vigor a Instrução CVM nº 358/02. Posteriormente, no contexto do Decreto 10.139/2019, a Instrução CVM nº 358/02 foi revogada pela Resolução CVM nº 44/21, sem, todavia, alterações materiais na regra.

²⁷ Nos termos do art. 3º da Instrução CVM nº 358/02, compete ao Diretor de Relações com Investidores, a obrigação primária de divulgar a ocorrência de fatos relevantes.

²⁸ Art. 3º (...). §4º A divulgação de ato ou fato relevante deve se dar por meio de, no mínimo, um dos seguintes canais de comunicação: I – jornais de grande circulação utilizados habitualmente pela companhia; ou II – pelo menos 1 (um) portal de notícias com página na rede mundial de computadores, que disponibilize, em seção disponível para acesso gratuito, a informação em sua integralidade.

²⁹ Art. 3º (...). §5º A divulgação e a comunicação de ato ou fato relevante, inclusive da informação resumida referida no §8º, devem ser feitas de modo claro e preciso, em linguagem acessível ao público investidor.

³⁰ Nesse sentido, ver o voto do então Diretor Gustavo Tavares Borba proferido no âmbito do PAS CVM nº RJ2016/8116, sob sua relatoria, j. em 30/05/2017: “Observe-se que a obrigação de divulgação de Fato Relevante encontra fundamento axiológico e teleológico na busca de nivelamento das informações detidas pelos participantes do mercado sobre questões que podem afetar, de modo ponderável, a cotação dos valores mobiliários. Não se trata, portanto, de obrigação meramente formal, mas, sim, de dever cujo objetivo consiste na divulgação para todo o mercado, no mesmo momento, das informações que possuem potencial para afetar o comportamento dos investidores de mercado, garantindo-se, com isso, a isonomia informacional necessária para que o mercado funcione de forma adequada, justa e sadia”. (grifei)



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

(reproduzida na atual Resolução CVM 44) é a da imediata³¹⁻³² divulgação dos fatos relevantes, simultaneamente às informações que possuem potencial para afetar o comportamento dos investidores e demais ressalvas que sejam pertinentes. Dessa forma, entende-se que a informação relevante deve ser disseminada de forma equânime e tempestiva.³³

31. No entanto, nos termos do art. 6º da ICVM 358, a referida regra geral é excepcionada na hipótese de a revelação pôr em risco interesse legítimo da companhia, caso em que os atos ou fatos relevantes podem, excepcionalmente, deixar de ser divulgados. Entretanto, tal prerrogativa deixa de existir sempre que se verifique: (i) escape ou perda de controle da informação; ou (ii) oscilação atípica na cotação, preço ou quantidade negociada. Nestes dois casos, impõe-se a divulgação imediata da informação relevante de modo a restaurar o nivelamento informacional³⁴.

32. Para fins de análise a respeito da autoria e materialidade no caso concreto, passo a organizar este capítulo em três subseções: (a) existência de informação relevante; (b) o conhecimento da informação por Laodse Duarte; e (c) o não cumprimento de dever legal e/ou da regulação.

(a) A existência de informação relevante

33. Conforme antecipado acima, para fins de análise preliminar de prescrição, entendo que a informação subjacente ao caso concreto é relevante e sua capacidade de influenciar a tomada de decisão dos investidores remanesceu até 2021. Nesta seção, retomo brevemente os fatos do

³¹ A respeito do conceito de divulgação imediata de informação relevante: PAS CVM Nº 19957.009010/2021-72, de minha relatoria, j. 15/08/2023.

³² "A divulgação deve ser imediata porque há o ponderado, fundado, receio de que investidores que tivessem essa informação pudessem ter alterada a sua motivação para negociar com os valores mobiliários de emissão da companhia. Assim, uma vez verificada a existência do fato relevante, justifica-se a sua imediata divulgação". (CAMPOS, Luiz Antonio de Sampaio. "Seção V: Deveres e responsabilidades". In: LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (Org.). Direito das Companhias. 2ª Edição. Rio de Janeiro: Forense, 2017, pp.859)

³³ PAS CVM nº RJ2015/1591, j. em 26.09.2017, Dir. Rel. Gustavo Gonzalez.

³⁴ Conforme trecho de voto proferido no âmbito do PAS CVM nº RJ2006/5928, j. em 17/04/2007, o então Diretor Pedro Oliva Marcilio de Sousa admite a existência de outra circunstância apta a legitimar a não divulgação de um negócio relevante ainda não concluído: "Parece-me que há, ainda, uma outra válvula de escape ("safe harbor" em português clássico) a legitimar a não divulgação de um negócio relevante ainda não concluído. Acho que, mesmo sem norma expressa, o diretor de relações com investidores deve ponderar a probabilidade de conclusão do negócio com a sua relevância, caso seja concluído, para determinar se um negócio não concluído deve ser divulgado". (grifei)



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

caso concreto para a análise, no mérito, da existência de informação relevante.

34. Em 29/05/2015, o Juízo da 3ª Vara Cível do Foro de Itaquaquecetuba do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo proferiu decisão que estendeu à Companhia os efeitos da falência da Virgínia Com. Mercantil Imp. e Exp. Ltda. A referida decisão foi publicada em 19/06/2015 no Diário da Justiça Eletrônico do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo.

35. Não há dúvidas de que a informação acerca da possibilidade da decretação de falência da Companhia constitui fato relevante. As repercussões advindas de tal decisão têm o potencial de impactar as cotações dos valores mobiliários emitidos pela Companhia e a tomada de decisão dos investidores. Não por outra razão este é um dos exemplos descritos no art. 2º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 358/02.

36. O referido dispositivo elencou situações potencialmente abarcadas no conceito de ato ou fato relevante. Dentre as hipóteses ali mencionadas, destaco o inciso XXII:

“Art. 2º Considera-se relevante, para os efeitos desta Instrução, 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: (...)

Parágrafo único. Observada a definição do caput, são exemplos de ato ou fato potencialmente relevante, dentre outros, os seguintes: (...)

XXII – pedido de recuperação judicial ou extrajudicial, requerimento de falência ou propositura de ação judicial, de procedimento administrativo ou arbitral que possa vir a afetar a situação econômico-financeira da companhia.”

37. Ocorre que, de acordo com os documentos e informações juntados aos autos, não houve qualquer divulgação por parte da Indústrias J.B. Duarte a respeito da decisão judicial que estendeu os efeitos da falência à Companhia. A primeira comunicação acerca do assunto somente foi ocorrer em 29/10/2021, ocasião em que foi divulgado Comunicado ao Mercado em resposta aos questionamentos encaminhados pela B3.

38. Em suas razões de defesa, o Acusado não apresenta nenhuma justificativa plausível



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

para a sua omissão, restringindo-se a sustentar que haveria prescrição administrativa. Já em sede de manifestação prévia, Laodse Duarte não contesta a relevância da informação, refuta, todavia, que “*os assessores jurídicos à época aconselharam não comunicar ao mercado, visto que a decisão logo seria reformada, em razão da frágil fundamentação e falta de amparo jurídico para extensão, o que fora acatado.*”

39. Não prospera o argumento do Acusado. O fato de a decisão estar ainda *sub judice*, tendo em vista a possibilidade de interposição de recurso, não interfere a necessidade de sua divulgação. Conforme já reiteradamente decidido por este Colegiado, a informação para ser considerada relevante não precisa se referir necessariamente a um fato ocorrido ou definitivo³⁵.

40. Portanto, salvo se houver imediata reforma do ato judicial, a informação deve ser levada ao conhecimento do mercado, incluindo, se for o caso, as ressalvas que entender pertinente.

41. Embora o processo de falência não tenha sido movido especificamente em face da Blue Tech, os efeitos dele advindos foram estendidos à Companhia, que também teve a falência decretada nos autos do mesmo processo.

42. Como consequência, a decretação da falência determina, entre outros, o vencimento antecipado das dívidas do devedor, nos termos da Lei nº 11.101/2005, e, no caso de companhias abertas, implica ainda a suspensão da negociação com ativos ou derivativos de emissão da falida pela B3, nos termos do art. 82, inciso IV de seu Regulamento de Negociação.

43. Nesse sentido, entendo que a informação subjacente é capaz de influenciar a tomada de decisão do investidor e, portanto, deveria ser objeto de ampla divulgação por meio da publicação de ato ou fato relevante. Este fato restou demonstrado com a variação da cotação das ações da Companhia após a divulgação, em 2021, de seu envolvimento no processo falimentar.

³⁵ Nesse sentido, os PAS CVM nºs (i) RJ2004/6238, Relator Presidente Marcelo Trindade, julgado em 05.10.2005; (ii) RJ2006/5928, Relator Diretor Pedro Marcílio, julgado em 17.04.2007; (iii) RJ2012/10128, Relatora Diretora Ana Novaes, julgado em 10.09.2013; e (iv) RJ2016/7190, Relator Diretor Gustavo Gonzalez, julgado em 09.07.2019.



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

44. Por certo, a divulgação de fatos relevantes deve ocorrer imediatamente após a administração da Companhia formar seu juízo quanto a relevância da informação, o que evidentemente não foi feito neste caso. Pelo contrário, houve inércia do Acusado por mais de 6 (seis) anos.

45. Mais ainda, além de não divulgar o aviso de fato relevante, a Companhia não o comunicou pelo Sistema Empresas.NET, assim como não atualizou as suas informações cadastrais, o que somente ocorreu mediante provocação da B3 e da CVM em 2021, quando a referida decisão judicial ainda era capaz de causar efeitos relevantes sobre a Companhia.

46. Portanto, entendo que a não divulgação de fato relevante informando acerca da decisão judicial que estendeu os efeitos da falência para a Companhia representava informação do interesse dos investidores, tendo inequívoca capacidade de influenciar as decisões de investimento do público em geral. Dessa forma, tratava-se de informação que deveria ter sido divulgada nos termos do 2º da Instrução CVM nº 358/2002.

(b) O conhecimento da informação por Laodse Duarte

47. A Área Técnica propôs a responsabilização de Laodse Duarte, Diretor Presidente da Companhia à época dos fatos, por (i) ter deixado de divulgar fato relevante acerca da decisão judicial de 2015, em infração, em tese, ao art. 157, §4º da Lei nº 6.404/1976 e (ii) ter deixado de comunicar a existência do fato relevante ao DRI da Companhia para que promovesse a sua divulgação, em infração, em tese, art. 3º, §1º da ICVM nº 358/2002.

48. Inicialmente, cabe ressaltar que o Diretor Presidente exerce cargo de extrema importância dentro de uma companhia e espera-se que alguém que exerça tal função esteja ciente, ainda que sem grande aprofundamento em todos os casos, de todas as questões relevantes que estejam em andamento, especialmente aquelas que possam impactar diretamente a continuidade dos negócios da companhia ou a sua sustentabilidade financeira.

49. No presente caso, não há dúvidas de que Laodse Duarte tinha conhecimento da decisão



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

proferida em 2015. O próprio Acusado confirmou que foi cientificado, mas que os assessores jurídicos à época aconselharam não comunicar ao mercado, visto que existia a expectativa abstrata de que a decisão logo seria reformada. Além disso, informou que “*acreditava que os assessores jurídicos haviam logrado êxito em reformar referida decisão, pois, pelas informações que recebi acerca da fragilidade da sentença, fui levado a ter esta convicção*”.

50. Além disso, por meio dos documentos juntados aos autos, verifica-se que (i) o Acusado subscreveu em 2003, na qualidade de diretor da Blue Tech, a procuração *ad judicium* outorgada pela Companhia nos autos do processo de falência da empresa Virgínia Com. Mercantil Imp. e Exp. Ltda., em que a Indústrias J.B. Duarte figurava como parte interessada, e (ii) em 30/06/2015, a Companhia interpôs agravo de instrumento nos autos do processo da falência, bem como apresentou substabelecimento a novos procuradores.

51. Resta claro, portanto, que o Acusado, na qualidade de Diretor Presidente da Blue Tech possuía pleno conhecimento acerca da decisão judicial que estendeu à Companhia os efeitos da falência da Virgínia Com. Mercantil Imp. e Exp. Ltda., proferida em 29/05/2015.

(c) *O não cumprimento de dever legal e/ou da regulação*

52. Conforme exposto, o §4º, do art. 157 da Lei nº 6.404/76, determina que os administradores da companhia aberta são obrigados a comunicar imediatamente ao mercado qualquer ato ou fato relevante ocorrido nos seus negócios, que possa influir, de modo ponderável, na decisão dos investidores do mercado. O §1º do art. 3º da ICVM 358/2002, por sua vez, determina objetivamente que os diretores deverão comunicar qualquer ato ou fato relevante de que tenham conhecimento ao DRI, que promoverá sua divulgação.

53. Portanto, o caso concreto envolve duas imputações a respeito do dever de divulgar informações: (i) em primeiro lugar, Laodse Duarte, na condição de Diretor Presidente, deveria ter informado o DRI a respeito da informação relevante a que teve conhecimento, a fim de que fosse devidamente tratada na governança interna da Companhia; e (ii) em segundo lugar, uma vez que a informação é relevante e não há legítimo interesse da Companhia em sua não divulgação, o Diretor Presidente deveria ter diligenciado para que a informação fosse divulgada



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

ao público em geral.

54. Em relação ao primeiro ponto, ciente dos efeitos importantes que tal acontecimento poderia causar à Companhia, o Acusado, como Diretor Presidente e na posse da informação relevante, deveria ter dado ciência ao DRI sobre a decisão judicial que estendeu à Indústrias J.B. Duarte os efeitos da falência da empresa Virgínia Com. Mercantil Imp. e Exp. Ltda. ao DRI da Companhia. Conforme apurado pela SEP, tal informação sequer foi comunicada ao DRI, razão pela qual este agente não consta no polo passivo deste PAS.

55. Já com relação ao segundo ponto, cabe uma ponderação importante. *De um lado*, o dever de informar o DRI a respeito de fato relevante é infração de natureza com menor grau de abstração. Trata-se de dever objetivo e interno ao funcionamento da governança corporativa das companhias abertas. *De outro lado*, o dever de informar o mercado a respeito de determinada informação relevante pode conflitar com o dever de sigilo no caso de legítimo interesse da companhia.

56. A decisão judicial que estendeu à Companhia os efeitos da falência da Virgínia Com. Mercantil Imp. e Exp. Ltda., proferida em 29/05/2015, foi publicada no Diário da Justiça Eletrônico do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo em 19/06/2015, de modo que não há legítimo interesse que justificasse eventual sigilo, já que não estamos tratando de informação confidencial. Portanto, resta caracterizado, no caso, o dever de divulgar o fato relevante ao mercado, já que o fato em questão era público, e não sigiloso.

57. É importante destacar, ainda, que a publicidade da decisão no Diário da Justiça Eletrônico não é suficiente para elidir o dever da Companhia de divulgar o fato relevante na forma prevista na regulamentação aplicável. A lei e a regulamentação da CVM determinam requisitos próprios para a divulgação dos fatos relevantes, com o objetivo de assegurar que as informações estejam igualmente disponíveis aos agentes de mercado, de forma simples e direta, e não apenas a quem possa obtê-la com esforço, como, por exemplo, pelo acompanhamento de



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

um processo judicial no Diário Oficial³⁶.

58. É dever dos administradores da companhia tornar tais fatos acessíveis ao mercado, não sendo cabível a imposição de ônus aos investidores de investigar fatos eventualmente ocorridos nos negócios da companhia. Nesse sentido, o Presidente Marcelo Trindade explica que:

“A publicidade das decisões judiciais não suprime o dever de divulgação por aviso específico, pois a lei exige que a divulgação ao mercado se dê de forma direta, com requisitos de publicidade próprios, exatamente para assegurar que a informação seja acessível ao mercado como um todo, e não apenas a quem possa obtê-la com esforço, como, por exemplo, pelo acompanhamento de um processo judicial no Diário Oficial. Assim, a obrigação é da administração da companhia, e não do mercado ou dos próprios acionistas de investigarem os fatos eventualmente ocorridos nos negócios da companhia.”

(PAS CVM nº RJ2004-6238, Pres. Rel. Marcelo Trindade, j. em 05/10/2005)

59. Ainda sobre esse ponto, nos processos judiciais, a publicidade é a regra geral. Quando surge informação relevante nos autos de um processo que está disponível ao público, não se pode dizer que há controle sobre aquela informação – o que poderia, em tese, autorizar a postergação da divulgação de fato relevante. Em sentido contrário, nesses casos há necessidade de ampla divulgação, a fim de evitar que a informação fique restrita a determinados investidores com acesso aos autos, em clara assimetria.

60. Nesse mesmo sentido, ressaltou o Presidente Marcelo Barbosa no julgamento do PAS CVM nº RJ2018/6282, em 03/12/2019:

“A publicidade da ação judicial não exige o DRI de divulgar atos ou fatos que sejam relevantes por intermédio dos canais de comunicação disponibilizados pela CVM e pela B3. Do contrário, cria-se uma assimetria informacional entre o mercado em geral e aqueles que, por qualquer motivo, acompanham o desenrolar da recuperação judicial – justamente o que se procura evitar por meio da ampla divulgação da informação via fato relevante”.

³⁶ “11. A publicidade das decisões judiciais não suprime o dever de divulgação por aviso específico, pois a lei exige que a divulgação ao mercado se dê de forma direta, com requisitos de publicidade próprios, exatamente para assegurar que a informação seja acessível ao mercado como um todo, e não apenas a quem possa obtê-la com esforço, como, por exemplo, pelo acompanhamento de um processo judicial no Diário Oficial. Assim, a obrigação é da administração da companhia, e não do mercado ou dos próprios acionistas de investigarem os fatos eventualmente ocorridos nos negócios da companhia.” (PAS CVM nº RJ2004-6238, Dir. Rel. Marcelo Trindade, j. em 05/10/2005).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

61. Por essas razões, no caso concreto, entendo que o Acusado não cumpriu com sua obrigação legal de divulgar fato relevante, seja por meio do DRI ou por esforços diretos, acerca da decisão judicial proferida em 29/05/2015, que estendeu à Indústrias J.B. Duarte os efeitos da falência da empresa Virgínia Com. Mercantil Imp. e Exp. Ltda.

62. Diante do exposto e, considerando que a imputação objeto deste PAS está intrinsecamente ligada às atribuições de Laodse Duarte enquanto Diretor Presidente da Companhia, entendo que o acusado deve ser responsabilizado pelo descumprimento ao art. 157, §4º da Lei nº 6.404/1976 e ao art. 3º, §1º da ICVM 358/2002.

IV. CONCLUSÃO

63. Pelas razões expostas, acompanho o Diretor Relator e voto pela condenação de Laodse Duarte à penalidade de multa pecuniária individual no valor de **R\$460.000,00 (quatrocentos e sessenta mil reais)**, por violação ao disposto no art. 157, §4º da Lei nº 6.404/1976 e ao art. 3º, §1º da ICVM nº 358/2002.

É como voto.

Rio de Janeiro, 13 de junho de 2024.

João Pedro Nascimento

Presidente