



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 19957.009294/2017-11

Reg. Col. nº 1157/18

Acusados: Bernardo Flores

Caio Aurélio Gonzalez Blasco

Triskelion Capital Consultoria e Gestão de Investimentos Estratégicos Ltda.

Assunto: Apurar a eventual responsabilidade de **(i)** diretor de relações com investidores, por infração ao art. 157, §4º, da Lei nº 6.404/1976 c/c art. 3º, *caput*, da Instrução CVM nº 358/2002; **(ii)** membro do conselho de administração, por infração ao art. 156 da Lei nº 6.404/1976; e **(iii)** acionista, por infração ao art. 115, §1º, da Lei nº 6.404/1976

Relator: Diretor Alexandre Costa Rangel

Relatório

I. Objeto e Origem

1. Trata-se de processo administrativo sancionador (“Processo”) instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas (“SEP” ou “Área Técnica”) em face de Bernardo Flores, Caio Aurélio Gonzalez Blasco (“Caio Blasco”) e Triskelion Capital Consultoria e Gestão de Investimentos Estratégicos Ltda. (“Triskelion” e, em conjunto com Bernardo Flores e Caio Blasco, “Acusados”).

2. O Processo apura a eventual responsabilidade de **(i)** Bernardo Flores, na qualidade de diretor de relações com investidores da Recrusul S.A. (“Companhia” ou “Recrusul”), por infração ao art. 157, §4º, da Lei nº 6.404/1976¹ c/c art. 3º, *caput*, da Instrução CVM nº

¹ “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.”



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.gov.br/cvm

358/2002²; **(ii)** Caio Blasco, na qualidade de membro do conselho de administração da Companhia, por infração ao art. 156 da Lei nº 6.404/1976³; e **(iii)** Triskelion, na qualidade de acionista controlador da Companhia, por infração ao art. 115, §1º, da Lei nº 6.404/1976⁴.

3. A questão aqui tratada originou-se do Processo nº 19957.004525/2017-08 (“Processo Originário”), instaurado em razão de reclamação formulada por acionista da Companhia à CVM em 12.05.2017 (“Reclamação”)⁵. Nessa ocasião, o reclamante solicitou que a CVM se manifestasse, dentre outros assuntos⁶, sobre os atos relacionados ao aumento de capital da Recrusul aprovado na reunião do conselho de administração de 07.03.2016, bem como sobre o atraso da acionista ingressante Triskelion em integralizar as ações subscritas no referido aumento.

4. Em resposta à Reclamação, a Companhia aduziu que **(i)** possuía a legítima expectativa de que a Triskelion integralizaria as ações subscritas⁷; **(ii)** adotou todas as medidas cabíveis para cobrar da Triskelion o aporte do montante devido; e **(iii)** em 24.05.2017, divulgou fato relevante, informando que novos acionistas que se dispuseram a “*assumir o lugar da*

² “Art. 3º Cumprido 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.”

³ “Art. 156. É vedado ao administrador intervir em qualquer operação social em que tiver interesse conflitante com o da companhia, bem como na deliberação que a respeito tomarem os demais administradores, cumprindo-lhe cientificá-los do seu impedimento e fazer consignar, em ata de reunião do conselho de administração ou da diretoria, a natureza e extensão do seu interesse. § 1º Ainda que observado o disposto neste artigo, o administrador somente pode contratar com a companhia em condições razoáveis ou equitativas, idênticas às que prevalecem no mercado ou em que a companhia contrataria com terceiros. § 2º O negócio contratado com infração do disposto no § 1º é anulável, e o administrador interessado será obrigado a transferir para a companhia as vantagens que dele tiver auferido.”

⁴ “Art. 115. O acionista deve exercer o direito a voto no interesse da companhia; considerar-se-á abusivo o voto exercido com o fim de causar dano à companhia ou a outros acionistas, ou de obter, para si ou para outrem, vantagem a que não faz jus e de que resulte, ou possa resultar, prejuízo para a companhia ou para outros acionistas. § 1º O acionista não poderá votar nas deliberações da assembléia-geral relativas ao laudo de avaliação de bens com que concorrer para a formação do capital social e à aprovação de suas contas como administrador, nem em quaisquer outras que puderem beneficiá-lo de modo particular, ou em que tiver interesse conflitante com o da companhia.”

⁵ Doc. 0355224 (fls. 1-101).

⁶ Conforme relatado pela Área Técnica, a Reclamação abordou os seguintes pontos: “(a) a ausência de integralização das ações no ato da subscrição por parte da Triskelion, em desacordo com as condições do aumento de capital estipuladas pela administração e comunicada ao mercado; (b) a homologação do aumento de capital pelos administradores a despeito dessa situação; (c) a insuficiência e intempetividade das informações prestadas sobre tal cenário; (d) a posterior alteração do prazo para integralização de ações pela Triskelion, deliberada em reunião do conselho de administração com a participação de membro eleito pela própria Triskelion; e (e) a subsequente decisão da assembleia geral de modificar condições do aumento de capital, dilatando o prazo para a integralização e dispensando a cobrança de multa.” (Doc. 0355240, fl. 1).

⁷ A Companhia alegou que “supreendeu-se em dezembro de 2016 onde o novo acionista controlador Triskelion Capital pedia uma RCA e posteriormente uma AGE para “des”homologar a integralização e, ainda, determinou prazo de 31 de março para futura integralização. O fato é que em 31 de março a Companhia recebeu comunicação, imediatamente, apresentada em Fato Relevante do dia 03 de abril de 2017 relatando que a Triskelion Capital não mais faria o aporte” (Doc. 0355224, fls. 118-119).



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.gov.br/cvm

Triskelion” e que “a Triskelion Capital não é mais acionista da Recrusul bem como seu principal executivo, o Sr. Caio Aurélio Gonzalez Blasco membro do Conselho de Administração da empresa”⁸.

5. No âmbito do Processo Originário, a SEP encaminhou aos Acusados e ao antigo administrador da Recrusul, conforme o caso, o Ofício nº 120/2017/CVM/SEP/GEA-3⁹, Ofício nº 121/2017/CVM/SEP/GEA-3¹⁰, Ofício nº 156/2017/2017/CVM/SEP/GEA-3¹¹, Ofício nº 157/2017/2017/CVM/SEP/GEA-3¹² e Ofício nº 158/2017/CVM/SEP/GEA-3¹³, para que se manifestassem sobre os fatos descritos na Reclamação e fornecessem determinadas informações.

II. Acusação

6. Após coletar todas as informações que considerou relevantes, a Área Técnica lavrou, em 08.09.2021, termo de acusação em face dos Acusados (“Acusação”)¹⁴.

7. A SEP narra, em ordem cronológica, que:

(i) por unanimidade, o conselho de administração da Recrusul aprovou aumento de capital, em 07.03.2016, por subscrição privada, no valor de R\$ 52,5 milhões¹⁵ (“Aumento de Capital”). As ações a serem subscritas no âmbito do Aumento de Capital poderiam ser integralizadas em créditos ou em moeda corrente, desde que a parcela em moeda

⁸ Doc. 0355224 (fls. 116-119).

⁹ Tal ofício foi enviado a Triskelion, na qualidade de acionista da Recrusul, e não foi respondido (Doc. 0355224, fls. 125-126).

¹⁰ Tal ofício foi encaminhado a todos os administradores da Recrusul que compareceram às reuniões do conselho de administração dos dias 20.07.2016 e 13.12.2016 (Doc. 0355224, fls. 127 e 128). Em síntese, a resposta conjunta dos administradores foi no sentido de negar que (i) os acionistas teriam recebido tratamento não equitativo, uma vez que o art. 5º, parágrafo único, do estatuto social da Companhia prevê juros e correção monetária em caso de atraso; (ii) teria havido descumprimento dos deveres fiduciários de diligência e lealdade pelos administradores, pois a não homologação poderia prejudicar os demais acionistas e configurar tratamento não equitativo; (iii) as ações transferidas para a Triskelion tenham ocorrido a título oneroso, observado que o fato relevante de 25.05.2017 não teria sido redigido de forma clara a esse respeito (Doc. 0355224, fls. 134-138).

¹¹ Tal ofício foi destinado a Bernardo Flores, na qualidade de diretor de relações com investidores da Recrusul (Doc. 0355224, fls. 204 e 205). O acusado respondeu ao ofício alegando que considera que a não integralização das ações pela Triskelion, no prazo originalmente acordado, não era relevante a ponto de exigir a divulgação nos termos da Instrução CVM nº 358/2002, sendo que a situação “onde qualquer dia poderia acontecer a integralização levou aos administradores diligentemente a evitar que fosse divulgada uma notícia que poderia ter que ser retificada no dia seguinte sobre o processo de integralização por parte da Triskelion Capital” (Doc. 0355224, fls. 216-217).

¹² Tal ofício foi enviado a A.C.G.B, na qualidade de membro do conselho de administração da Recrusul (Doc. 0355224, fls. 206 e 207), que respondeu com a informação de que não era mais administrador da Companhia no período em questão (Doc. 0355224, fl. 220).

¹³ Tal ofício foi encaminhado a Caio Blasco, na qualidade de membro do conselho de administração da Recrusul, e não foi respondido (Doc. 0355224, fls. 208-209).

¹⁴ Doc. 0355240.

¹⁵ Conforme ata da reunião do conselho de administração da Recrusul realizada em 07.03.2016 (Doc. 0355224, fls. 13-14).



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.gov.br/cvm

- corrente fosse integralizada no ato da subscrição¹⁶⁻¹⁷;
- (ii) encerrado o processo de subscrição das ações emitidas no Aumento de Capital, foi informado, por meio de comunicado ao mercado datado de 13.07.2016¹⁸, que a acionista ingressante Triskelion passaria a ser titular de ações correspondentes a 25% do capital social total e da maioria do capital votante da Recrusul¹⁹;
 - (iii) o Aumento de Capital foi homologado pelo conselho de administração da Companhia em 20.07.2016²⁰, também por unanimidade. Não foi publicado à época qualquer fato relevante a respeito da não integralização, pela Triskelion, das ações subscritas na data originalmente prevista;
 - (iv) em 13.12.2016, o conselho de administração da Companhia aprovou a alteração das condições de integralização das ações subscritas pela Triskelion, dilatando o seu prazo até 31.03.2017²¹ (“RCA de Dilação do Prazo”). Caio Blasco votou na referida deliberação como membro do conselho de administração, apesar de ser titular de cotas equivalentes a 99% do capital social da Triskelion; e
 - (v) a deliberação de dilação do prazo para a integralização das ações foi ratificada, por unanimidade, pela assembleia geral da Companhia realizada em 06.01.2017²², na qual também foi aprovada a alteração do estatuto social da Recrusul para excluir a multa de 10% incidente sobre o valor devido por acionista remisso (“AGE de Dilação do Prazo”). A Triskelion, como acionista da Recrusul e já em atraso em suas obrigações de integralização do Aumento de Capital, votou nas referidas deliberações.
8. Dessa forma, a Área Técnica entendeu que a não integralização dos recursos pela Triskelion, nas condições originalmente previstas no Aumento de Capital, deveria ter sido divulgada por meio de fato relevante, tendo em vista o montante financeiro expressivo

¹⁶ Conforme informado em aviso aos acionistas. (Doc. 0355224, fls. 15-20).

¹⁷ Para contextualizar o Aumento de Capital, a SEP narrou, ainda, que a Recrusul se encontraria em “*recuperação judicial desde 2006 e possu[ia] patrimônio líquido negativo de R\$ 108 milhões e capital circulante negativo de R\$ 79 milhões*” (Doc. 0355240, fl. 1).

¹⁸ Doc. 0355224 (fl. 58).

¹⁹ Conforme consta na Acusação, “*dado que a Triskelion subscreveu pouco mais de 9,5 milhões de ações e que estas foram emitidas a R\$1,50 cada, era esperado um aporte de aproximadamente R\$14,3 milhões na Companhia apenas por parte desse investidor*” (Doc. 0355240, fl. 1).

²⁰ Reunião do conselho de administração da Recrusul realizada em 20.07.2016 (Doc. 0355224, fl. 59).

²¹ Reunião do conselho de administração da Recrusul realizada em 13.12.2016 (Doc. 0355224, fls. 63-65).

²² Assembleia geral extraordinária da Recrusul realizada em 06.01.2017 (Doc. 0355224, fls. 66-81).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

envolvido e a expectativa de ingresso de um novo acionista majoritário.

9. Ademais, para afastar os argumentos trazidos por Bernardo Flores quando da resposta ao Ofício nº 156/2017/2017/CVM/SEP/GEA-3²³, a SEP manifestou-se no sentido de que (i) mesmo que a administração estivesse confiante do sucesso das tratativas com a Triskelion, não poderia ter deixado de informar que os recursos não haviam sido aportados no prazo previsto; e (ii) caso julgasse apropriado, poderia ter acrescentado suas impressões otimistas no momento da divulgação do fato relevante²⁴.

10. No que se refere à RCA de Dilação do Prazo, a SEP entendeu que Caio Blasco²⁵ não poderia ter votado na deliberação de dilação do prazo para a integralização das ações subscritas pela Triskelion no Aumento de Capital. Considerando que o acusado era o principal cotista da Triskelion, seria relevante e evidente o seu interesse indireto no referido conclave, de modo que o voto por ele proferido contrariaria o disposto no art. 156 da Lei nº 6.404/1976²⁶.

11. Em relação à AGE de Dilação do Prazo, sustenta a SEP que, por força do disposto no art. 115, §1º, da Lei nº 6.404/1976, a Triskelion não poderia ter votado no sentido de (i) ratificar a decisão do conselho de administração da Recrusul para a dilação do prazo para a integralização das ações por ela subscritas; tampouco (ii) modificar a previsão estatutária que estabelecia multa de 10% sobre o valor inadimplido²⁷⁻²⁸.

²³ Doc. 0355224 (fls. 216-217).

²⁴ Segundo a SEP, (i) a justificativa apresentada por Bernardo Flores se enfraqueceria ante à constatação de que a divulgação do fato relevante só ocorreu em 03.04.2017, ou seja, meses após o evento; e (ii) a circunstância se agravaria, pois não houve menção à ausência de integralização pela Triskelion na homologação do aumento de capital em 20.07.2016, o que poderia ter gerado a percepção de que o aumento teria ocorrido da forma inicialmente prevista.

²⁵ Caio Blasco foi eleito membro do conselho de administração da Recrusul na assembleia geral de 15.09.2016 (Doc. 0355224, fls. 21-24).

²⁶ Conforme narrado na Acusação, teria ficado evidente que Caio Blasco “*tinha um interesse – indireto, por meio da Triskelion, porém relevante e evidente – nas condições de pagamento pelas ações que haviam sido subscritas pela Triskelion. Ao postergar o prazo para integralização das ações subscritas, ele estava essencialmente concedendo um prazo adicional a si mesmo, indiretamente*” (Doc. 0355240, fl. 2).

²⁷ Nesse sentido, a Área Técnica sustenta na Acusação, lavrada em 08.09.2017, que “*historicamente, o tema “conflito de interesses” foi objeto de diferentes interpretações na CVM. Embora atualmente as controvérsias nesse sentido estejam superadas, ainda que assim não fosse, nenhuma leitura possível do art. 115, §1º, da Lei 6.404/76 seria condizente com a conduta da Triskelion.*” (Doc. 0355240, fl. 2).

²⁸ A SEP pontuou, ainda, que “[o] aumento de capital em questão foi um evento relevante para a Companhia. Sua diluição potencial foi superior a 90% e foi criada a perspectiva de um aporte financeiro significativo, especialmente no contexto da recuperação judicial que a Recrusul atravessa. Desde a origem, no entanto, a operação foi caracterizada por fatos considerados irregulares e não só aqueles narrados acima. Nesse sentido, verificou-se que os principais acionistas subscreveram ações com créditos de regularidade e transparência duvidosas, constituídos em deliberação tomada em conflito de interesses – tais fatos são objeto de processo sancionados autônomo (...). Ao final, conforme visto acima, teve-se que o aporte de novos recursos financeiros não foi feito pelo investidor que subscreveu a maior parte das ações e tais ações terminaram por ser transferidas a outros acionistas, notadamente os controladores, e ao menos até 30.06.2017, segundo as notas explicativas às demonstrações contábeis intermediárias, a efetiva integralização ainda não havia ocorrido.” (Doc. 0355240, fl. 3).



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.gov.br/cvm

12. Dessa forma, a Acusação propôs a responsabilização de:
- (i) Bernardo Flores, na qualidade de diretor de relações com investidores da Recrusul, por não divulgar a ausência de integralização das ações subscritas pela Triskelion nas condições originalmente divulgadas no Aumento de Capital, em violação ao art. 157, §4º, da Lei nº 6.404/1976 c/c art. 3º, *caput*, da Instrução CVM nº 358/2002;
 - (ii) Caio Blasco, na qualidade de membro do conselho de administração da Recrusul, por ter exercido seu direito de voto na RCA de Dilação do Prazo, no sentido de alterar as condições de integralização das ações subscritas no Aumento de Capital, apesar de ser titular de 99% do capital social da acionista devedora da obrigação de integralização em questão, em violação ao art. 156 da Lei nº 6.404/1976; e
 - (iii) Triskelion, na qualidade de acionista da Companhia, por ter exercido o seu direito de voto na AGE de Dilação do Prazo, resultando na alteração do estatuto social da Recrusul e na exclusão da multa de 10% sobre o valor devido pelo acionista remisso, em violação ao art. 115, § 1º, da Lei nº 6.404/1976.

III. Manifestação da Procuradoria Federal Especializada

13. Ao examinar a Acusação, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM (“PFE”) entendeu que estavam atendidos os requisitos previstos nos art. 6º e 11 da então vigente Instrução CVM nº 538/2008, à exceção do inciso VI do art. 6º²⁹. Dessa forma, recomendou o aprimoramento da peça acusatória, para que fosse indicado o rito a ser observado na tramitação do Processo.

14. A SEP, divergindo do parecer da PFE, registrou que a indicação do rito já havia sido realizada no primeiro parágrafo da Acusação³⁰. Por conseguinte, a Área Técnica considerou desnecessária qualquer retificação³¹.

IV. Defesa

15. Apesar de todos os Acusados terem sido devidamente intimados³², apenas Bernardo

²⁹ Doc. 0374772.

³⁰ Conforme consta na Acusação, o “*termo de acusação integrará processo sancionador a tramitar seguindo o rito ordinário, disciplinado pela mesma norma*” (Doc. 0355240, fl. 1).

³¹ Doc. 0375029.

³² Bernardo Flores foi intimado em 03.10.2017, enquanto Caio Blasco e Triskelion foram intimados em 17.07.2018 (Docs. SEI 0397408, 0557736, 0558871 e 0592921).



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.gov.br/cvm

Flores apresentou defesa (“Defesa”)³³.

16. Inicialmente, a Defesa identificou supostas imprecisões na Acusação, quais sejam:
- (i) a Recrusul não estaria “*atravessando*” um processo de recuperação judicial, conforme indicado na Acusação³⁴. Alega a Defesa que tal processo teria se encerrado em 24.12.2018, sendo que, atualmente, a Recrusul estaria apenas cumprindo as obrigações previstas no respectivo plano de recuperação³⁵⁻³⁶;
 - (ii) a Acusação teria incorrido em contradição, tendo em vista que, ao mesmo tempo em que alega que “*nenhum fato relevante foi divulgado*”, também afirma que “*a Companhia só divulgou fato relevante reconhecendo que o pagamento não ocorreria em 03.04.2017*”³⁷⁻³⁸;
 - (iii) não se sustentaria a alegação de que o acusado teria atrasado a publicação do fato relevante por vários meses³⁹, pois, após a homologação do Aumento de Capital, Bernardo Flores teria desempenhado a função de diretor de relações com investidores da Recrusul por apenas um mês e meio, deixando a diretoria em 15.09.2016;
 - (iv) seria incorreta a alegação de que “*ações terminaram por ser transferidas a outros acionistas, notadamente os controladores*”⁴⁰. Conforme explicitado nos fatos relevantes divulgados em 25.05.2017 e 07.08.2017, as ações originalmente subscritas pela Triskelion teriam sido, na verdade, “*divididas entre um grupo de investidores, sem qualquer vinculação entre si, não havendo que se falar em ‘acionistas controladores’*”⁴¹; e
 - (v) a SEP teria incorrido em “*afrenta à presunção de inocência do acusado*” ao questionar

³³ Doc. 0441803.

³⁴ Itens 8 e 28 da Acusação (Doc. 0355240).

³⁵ Bernardo Flores informou que a sentença que homologou o plano de recuperação da Recrusul encontra-se arquivada no sistema da CVM e no próprio site da Recrusul.

³⁶ Argumentou a Defesa que a presente situação seria “*muito diferente de estar ‘atravessando’*” uma recuperação judicial, tanto na perspectiva jurídica quanto econômica (Doc. 0441803, fl. 2).

³⁷ Respectivamente, itens 10 e 19 da Acusação (Doc. 0355240).

³⁸ O acusado sustenta que (i) a divulgação da não integralização das ações pela Triskelion ocorreu apenas quando ficou claro que a “*integralização não mais ocorreria*”; e (ii) tal mora já teria sido divulgada em 28.11.2016, por meio de publicação de comunicado ao mercado e do ITR do 3º trimestre de 2016 (Doc. 0441803).

³⁹ Item 19 da Acusação (Doc. 0355240).

⁴⁰ Item 30 da Acusação (Doc. 0355240).

⁴¹ Doc. 0441803 (fl. 3).



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.gov.br/cvm

a regularidade dos créditos capitalizados por Bernardo Flores no Aumento de Capital⁴², cuja regularidade ainda está sendo analisada no âmbito do Processo Administrativo Sancionador CVM nº 2016/7929.

17. No mérito, a Defesa alega que a mora da Triskelion em integralizar as ações subscritas no Aumento de Capital não ensejaria a necessidade de divulgação de fato relevante, tendo em vista, principalmente⁴³, que (i) o ingresso da Triskelion como acionista majoritária não era “mera” possibilidade, uma vez que a subscrição das ações já havia sido informada no comunicado ao mercado de 13.07.2016⁴⁴; (ii) na ocasião da subscrição, os administradores da Recrusul teriam avaliado a idoneidade da Triskelion, bem como a viabilidade da operação financeira⁴⁵, tendo sido informados por Caio Blasco que a liberação de recursos dependia da prévia homologação do Aumento de Capital e da aprovação da operação pela agência reguladora norte-americana *Financial Industry Regulatory Agency* (FINRA); e (iii) não teria havido a intenção de “*descaracterizar a importância da informação*”, mas sim de reconhecer o interesse social preponderante de buscar uma “*composição com a nova acionista e aproximá-la dos projetos da companhia, não tendo havido, jamais, qualquer indicação de que a integralização não ocorreria*”⁴⁶.

18. Diante de tais informações e do contexto econômico vivenciado pela Companhia, a Defesa alega que os administradores julgaram ser de maior importância a aderência da Triskelion aos projetos da Recrusul do que, propriamente, o momento em que se daria a

⁴² Item 29 da Acusação (Doc. 0355240).

⁴³ A Defesa afirma, ainda, que (i) o processo de recuperação judicial da Recrusul teria sido encerrado em 24.12.2008, sendo “*inverídicas as ilações que o aporte financeiro relativo à integralização de ações seria especialmente significativo no contexto da recuperação judicial que a companhia estaria atravessando*”; (ii) apesar de o aporte prometido pela Triskelion ter impacto na composição do capital de giro, o montante não “*representava a solução de todos os problemas da companhia*”, sendo que a Companhia continuou a cumprir com o seu plano de recuperação; e (iii) o aumento de capital teria por finalidade atender o plano de pagamento de credores da recuperação judicial, conforme aprovado na assembleia geral de credores de 07.01.2016, o qual englobava a capitalização de determinados créditos da Companhia - o que, de fato, teria ocorrido com a “*significativa melhora na estrutura de capital da companhia*”.

⁴⁴ Doc. 0355224 (fl. 58).

⁴⁵ Doc. 0355224 (fls. 134-200).

⁴⁶ Segundo o narrado, a expectativa inicial era de que a liberação dos recursos pela Triskelion ocorresse em julho de 2016, o que acabou não se concretizando. No mês de agosto, os administradores da Companhia teriam adotado medidas para viabilizar a cobrança do valor devido, como contatos e reuniões com os executivos da Triskelion. No curso das tratativas, a Recrusul teria sido informada de que os recursos seriam disponibilizados em outubro. Todavia, o valor não teria sido liberado em razão do “*atraso na viabilização da estrutura de fundos dos Estados Unidos que seriam utilizados pela Triskelion*”. A Defesa ressaltou que tal informação teria sido divulgada por meio do comunicado ao mercado de 28.11.2017 e na nota explicativa nº 7 do IRT do 3º semestre de 2016. Em dezembro de 2016, a Triskelion teria solicitado “*a convocação de uma reunião do Conselho de Administração e, posteriormente, de uma AGE para retificar a homologação do aumento de capital, de modo a dispensar o pagamento da multa por atraso na integralização, bem como para determinar o prazo de 31/03/2017 para a realização da integralização*”. Apenas em 31.03.2017, a Recrusul teria sido comunicada de que a Triskelion não aportaria mais o capital referente à subscrição das ações, fato esse divulgado ao mercado por meio do fato relevante de 03.04.2017. Dessa forma, até a publicação de tal fato relevante, a Defesa entende que não teria havido qualquer indício da não integralização das ações.



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.gov.br/cvm

integralização das ações. Por isso, o Aumento de Capital teria sido homologado pelo conselho de administração e, posteriormente, ratificado pela assembleia geral, sem que houvesse a divulgação de fato relevante sobre o atraso na integralização⁴⁷.

19. Ademais, a ausência de integralização das ações não se enquadraria como fato relevante, uma vez que, no entendimento da Defesa, a relevância da informação estaria atrelada ao alto potencial de influenciar a cotação das ações negociadas. Dessa forma, a inexistência de impacto constituiria um *“importante indicativo de que a informação não era relevante”*⁴⁸⁻⁴⁹.

20. A Defesa argumentou, ainda, que não teria sido comprovada a materialidade da infração imputada ao Acusado, uma vez que o ônus da prova cabe à CVM, não sendo possível admitir *“decisões condenatórias fundadas em meras suposições”*, como teria acontecido no presente caso⁵⁰.

21. Subsidiariamente, a Defesa arguiu a ausência de culpabilidade de Bernardo Flores, o que, por si só, deveria obstar eventual condenação, haja vista que (i) a atuação do acusado teria sido guiada pelo cumprimento do dever de diligência perante a Companhia e os demais acionistas; e (ii) o acusado não teria consciência de que tal omissão poderia caracterizar ilicitude⁵¹.

22. Caso o Colegiado não concorde com as ponderações trazidas pela Defesa, o acusado pleiteou que seja aplicada, no máximo, a pena de advertência e consideradas as seguintes

⁴⁷ Sobre o tema, a Defesa alega, ainda, que teria havido *“avaliação ponderada, em conjunto com os demais administradores, no sentido de que, no contexto de mercado da companhia, a divulgação da informação do atraso na integralização das ações pela Triskelion não teria o condão de influenciar na decisão racional de comprar ou vender as ações da Recrusul pelos investidores. Tudo isso, tendo em vista previsão expressa feita pelo representante do acionista, Sr. Caio Blasco, de que a integralização iria, de fato, ocorrer. O interesse social prevalecente (este sim, capaz de influir nas negociações) era de estreitar os laços com a novo acionista, o qual aportaria os recursos a qualquer momento, arcando com as penalidades de mora previstas no estatuto.”*

⁴⁸ Nesse sentido, a Defesa alega que os administradores da Recrusul teriam entendido que a informação divulgada em atraso não influenciaria a cotação das ações da Companhia, o que, inclusive, teria se confirmado após a divulgação do comunicado ao mercado de 28.11.2016 (Doc. 0355224, fl. 62). No dia de tal divulgação, a cotação das ações ordinárias não teria sofrido alteração e a cotação das ações preferenciais teria se desvalorizado apenas em 2,17%, sendo que variações desta ordem, seja para cima ou para baixo, seriam comuns em papéis de baixo valor. Portanto, a informação não teria interferido na decisão dos investidores de comprar ou vender ações da Recrusul, sendo que a SEP não teria produzido qualquer prova em contrário.

⁴⁹ Segundo a Defesa, a importância do impacto sobre a cotação dos valores mobiliários para a caracterização da necessidade de divulgação de um fato relevante teria ficado assentada no (i) PAS CVM nº RJ2002/1822, Rel. Dir. Norma Parente, julgado em 06.05.2005; (ii) PAS CVM nº 2007/1079, declaração de voto do Dir. Marcelo Trindade, julgado em 10.07.2007; e (iii) PAS CVM nº RJ2006/4776, Rel. Dir. Pedro Marcilio, julgado em 17.01.2007.

⁵⁰ Nesse sentido, alega a Defesa que, *“para que a acusação provasse a alegada necessidade de pronta divulgação da não integralização das ações, na esteira do disposto no art. 2º da Instrução CVM nº 358/2002, deveria ter comprovado a influência desse fato sobre (i) a cotação dos valores mobiliários emitidos pela Recrusul, (ii) a decisão dos investidores em negociar com esses títulos, ou (iii) a determinação dos investidores em exercer quaisquer dos direitos inerentes à condição desses valores mobiliários.”* (Doc. 0441803, fl. 13).

⁵¹ A Defesa sustenta que o Acusado não pretendia ocultar informações, mas sim *“preservar ao máximo a relação com o novo acionista”*, com vistas a *“somar esforços para o reerguimento da Recrusul”* (Doc. 0441803, fl. 14).



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.gov.br/cvm

circunstâncias atenuantes: **(i)** a ausência de reincidência, tendo em vista que o Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2016/7929 não foi julgado e, de qualquer forma, trata de infrações diferentes das que são objeto do presente Processo; **(ii)** as condições econômicas desfavoráveis de Bernardo Flores, que foi responsabilizado, na condição de ex-administrador da Recrusul, em demandas judiciais trabalhistas e fiscais “*com reflexos diretos em seu patrimônio pessoal*”; **(iii)** a ausência de prejuízo ao mercado ou acionistas, uma vez que a divulgação intempestiva não ocasionou variação relevante na cotação das ações no período, não houve utilização de informação privilegiada e o acusado não auferiu qualquer benefício com a negociação de ações; e **(iv)** Bernardo Flores teria colaborado em todas as frentes, prestando informações tanto ao investidor reclamante quanto à CVM.

23. Por fim, a Defesa requereu, de forma genérica, a produção de prova documental complementar e se reservou o direito de apresentar proposta de termo de compromisso, nos termos do art. 13, §4º, da Instrução CVM nº 538/2008.

24. Em 29.09.2021, proferi despacho de indeferimento do pedido de produção de provas, por considerá-lo genérico e sem fundamentação acerca da finalidade a que se propunha⁵², não tendo sido apresentado recurso em face do meu despacho.

V. Proposta de termo de compromisso

25. Em 05.03.2018, Bernardo Flores apresentou proposta de termo de compromisso⁵³, na forma do art. 11, §5º, da Lei nº 6.385/1976⁵⁴ e do art. 7º da então vigente Deliberação CVM nº 390/2001⁵⁵.

26. Ao analisar os aspectos legais da proposta, a PFE entendeu estarem preenchidos os seus requisitos de admissibilidade, não tendo identificado óbice jurídico à celebração do termo de

⁵² Doc. 1356561.

⁵³ Doc. 0480978.

⁵⁴ “Art. 11. A Comissão de Valores Mobiliários poderá impor aos infratores das normas desta Lei, da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976 (Lei de Sociedades por Ações), de suas resoluções e de outras normas legais cujo cumprimento lhe caiba fiscalizar as seguintes penalidades, isoladas ou cumulativamente: (...) § 5º A Comissão de Valores Mobiliários, após análise de conveniência e oportunidade, com vistas a atender ao interesse público, poderá deixar de instaurar ou suspender, em qualquer fase que preceda a tomada da decisão de primeira instância, o procedimento administrativo destinado à apuração de infração prevista nas normas legais e regulamentares cujo cumprimento lhe caiba fiscalizar, se o investigado assinar termo de compromisso no qual se obrigue a: I - cessar a prática de atividades ou atos considerados ilícitos pela Comissão de Valores Mobiliários; e II - corrigir as irregularidades apontadas, inclusive indenizando os prejuízos.”

⁵⁵ “Art. 7º O interessado na celebração de termo de compromisso poderá apresentar proposta escrita à CVM, na qual se comprometa a: I – cessar a prática de atividades ou atos considerados ilícitos, se for o caso; e II – corrigir as irregularidades apontadas, inclusive indenizando os prejuízos causados ao mercado ou à CVM.”



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

compromisso⁵⁶.

27. Com fundamento no art. 8º, §4º, da Deliberação CVM nº 390/2001⁵⁷, o Comitê de Termo de Compromisso (“CTC” ou “Comitê”) negociou as condições da proposta apresentada, com a posterior adesão, por Bernardo Flores, ao valor sugerido pelo CTC.

28. Apesar disso, posteriormente, o CTC reconsiderou a conveniência e oportunidade da celebração do termo de compromisso, à luz do histórico de processos envolvendo o acusado, motivo pelo qual não recomendou ao Colegiado a aprovação da proposta⁵⁸.

29. Em 09.04.2019, o Colegiado acompanhou o parecer do Comitê, por unanimidade, deliberando pela rejeição da proposta⁵⁹.

30. Em 14.05.2021, o acusado protocolou “*pedido de reconsideração quanto à aceitação de termo de compromisso*”⁶⁰, aduzindo que **(i)** o Processo Administrativo Sancionador nº 19957.007552/2016-43, em curso contra o acusado, encontra-se pendente de julgamento pelo Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional (“CRSFN”), tendo sido atribuído efeito suspensivo ao recurso; e **(ii)** em relação aos Processos Administrativos Sancionadores nº 19957.010200/2018-37 e 19957.009371/2019-02, Bernardo Flores não figura como acusado.

31. Após analisar o pedido de reconsideração, a PFE proferiu novo parecer⁶¹, favorável ao seu provimento, com o fundamento de que “*a partir da verificação dos andamentos processuais dos processos acima arrolados, [foi] possível constatar que procedem os argumentos apresentados*”.

32. Em 03.11.2021 o CTC apresentou novo parecer pela rejeição da proposta de Termo de Compromisso⁶². Em sua decisão, considerou **(i)** o fato de Bernardo Flores ter sido condenado pela CVM no PAS 19957.007552/2016-42, pendente de julgamento no CRSFN; **(ii)** o fato de

⁵⁶ Doc. 0611503.

⁵⁷ “Art. 8º Após ouvida a Procuradoria Federal Especializada, o Superintendente-Geral submeterá a proposta de termo de compromisso ao Comitê de Termo de Compromisso, que deverá apresentar parecer sobre a oportunidade e a conveniência na celebração do compromisso, e a adequação da proposta formulada pelo acusado, propondo ao Colegiado sua aceitação ou rejeição, tendo em vista os critérios estabelecidos no art. 9º. (...) §4º O Comitê de Termo de Compromisso, se entender conveniente, poderá, antes da elaboração do seu parecer, negociar com o proponente as condições da proposta de termo de compromisso que lhe pareçam mais adequadas”.

⁵⁸ Doc. 0723139.

⁵⁹ Doc. 0755528.

⁶⁰ Doc. 1264498.

⁶¹ Doc. 1320129.

⁶² Doc. 1379783.



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.gov.br/cvm

ter sido celebrado termo de compromisso em processo anterior, além de já ter sido acusado em outros processos; e **(iii)** o reduzido grau de economia processual.

33. Em 09.11.2021, o Colegiado, por unanimidade, acompanhando o parecer do CTC, rejeitou o pedido de reconsideração.

VI. Distribuição

34. Na reunião do Colegiado de 10.11.2020, o Processo foi distribuído para minha relatoria⁶³.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 04 de abril de 2023.

Alexandre Costa Rangel

Diretor Relator

⁶³ Doc. 1136986.