



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

Voto

I. Introdução

1. Trata-se de Processo¹ instaurado pela SEP para apurar a eventual responsabilidade dos Acusados no contexto da operação de Aumento de Capital, conforme descrito em maiores detalhes no Relatório.

2. Em suma, a Área Técnica formulou as seguintes 3 (três) imputações:

(i) Falha na divulgação de fato relevante: Bernardo Flores, na qualidade de diretor de relações com investidores da Recrusul, foi acusado de violação ao art. 157, §4º², da Lei

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

² “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 assembleia-geral ou dos órgãos de administração da companhia, ou fato relevante ocorrido nos seus negócios, que possa influir, de modo ponderável, na decisão dos investidores do mercado de vender ou comprar valores mobiliários emitidos pela companhia.”



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

nº 6.404/1976 c/c art. 3º, *caput*, da Instrução CVM nº 358/2002³, por não ter divulgado a ausência de integralização das ações subscritas pela Triskelion no contexto do Aumento de Capital, nas condições originalmente divulgadas;

- (ii) Conflito de interesses de administrador: Caio Blasco, na qualidade de membro do conselho de administração da Recrusul, foi acusado de infração ao art. 156 da Lei nº 6.404/1976⁴, por ter votado na RCA de Dilação do Prazo⁵ sobre a prorrogação do prazo para a integralização das ações subscritas pela Triskelion no Aumento de Capital, mesmo sendo titular de 99% do capital social da referida sociedade; e
- (iii) Conflito de interesses de acionista: Triskelion, na qualidade de acionista da Companhia, foi acusada de violação ao art. 115, §1º, da Lei nº 6.404/1976⁶, em virtude de ter votado na AGE de Dilação do Prazo⁷, no sentido de **(a)** ratificar a decisão tomada pelos membros do conselho de administração na RCA de Dilação do Prazo; e **(b)** modificar o estatuto social da Companhia para excluir a multa de 10% sobre o valor devido pelo acionista remisso.

3. Para melhor organização, este voto segue dividido em 4 (quatro) partes: **(i)** começo com esta seção introdutória, na qual descrevo em bases gerais as imputações propostas pela Acusação e trato de alegação preliminar trazida aos autos há poucos dias pelo acusado Bernardo Flores; **(ii)** em seguida, abordo a falha informacional na divulgação de fato relevante; **(iii)** após, analiso a acusação relativa a conflito de interesses de administrador; e **(iv)** por fim, trato do conflito de interesses de acionista.

4. Em 31.03.2023, Bernardo Flores juntou aos autos manifestação complementar,

³ “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.”

⁴ “Art. 156. É vedado ao administrador intervir em qualquer operação social em que tiver interesse conflitante com o da companhia, bem como na deliberação que a respeito tomarem os demais administradores, cumprindo-lhe o dever de informar os membros 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 contratava 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.”

⁵ Reunião do conselho de administração da Recrusul realizada em 13.12.2016 (Doc. 0355224, fls. 63-65).

⁶ “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.”

⁷ 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

alegando que, preliminarmente, deveria ser reconhecida a ocorrência das prescrições quinquenal e intercorrente.

5. Contudo, a alegação não procede.

6. Nos termos da art. 1º da Lei nº 9.873/1999⁸, a ação punitiva da Administração Pública Federal prescreve em 5 (cinco) anos, contados a partir do dia em que tiver cessado a conduta irregular. Já o §1º do referido dispositivo⁹ prevê que incide a prescrição no procedimento administrativo paralisado por mais de 3 (três) anos, pendente de julgamento ou despacho.

7. Adicionalmente, relevante destacar que, em 23.03.2020, foi publicada a Medida Provisória nº 928/2020 (“MP 928”), dispondo sobre as “*medidas para enfrentamento da emergência de saúde pública de importância internacional decorrente do coronavírus*”, que suspendeu, pelo período de 120 dias¹⁰, o transcurso dos prazos prescricionais para aplicação de sanções administrativas previstas na Lei nº 9.873/1999.

8. Conforme apontado no Relatório, Bernardo Flores foi citado em 03.11.2017. Em 09.04.2019, a proposta de termo de compromisso apresentada por Bernardo Flores foi rejeitada. Em 29.09.2021, foi indeferido pedido de produção de provas genérico formulado pelo referido acusado.

9. O breve apanhado apresentado no parágrafo acima, meramente exemplificativo, de apenas alguns atos processuais demonstra que o Processo não permaneceu inerte por período suficiente para a configuração de prescrição intercorrente. Tais eventos configuram atos interruptivos da prescrição, conforme §1º do art. 1º da Lei nº 9.873/1999, impulsionando o Processo rumo ao seu desfecho.

10. Ademais, igualmente não ocorreu a prescrição quinquenal, na medida em que, além do período de suspensão determinado pela MP 928, o prazo de prescrição da ação punitiva foi interrompido (i) pela citação, nos termos do art. 2º, inciso I, da Lei nº 9.873/1999¹¹; e (ii) pelo indeferimento da proposta de celebração de termo de compromisso, ocorrida em 09.04.2019,

⁸ “Art. 1º Prescreve em cinco anos a ação punitiva da Administração Pública Federal, direta e indireta, no exercício do poder de polícia, objetivando apurar infração à legislação em vigor, contados da data da prática do ato ou, no caso de infração permanente ou continuada, do dia em que tiver cessado.”

⁹ “§ 1º Incide a prescrição no procedimento administrativo paralisado por mais de três anos, pendente de julgamento ou despacho, cujos autos serão arquivados de ofício ou mediante requerimento da parte interessada, sem prejuízo da apuração da responsabilidade funcional decorrente da paralisação, se for o caso.”

¹⁰ Nos termos do Ato Declaratório do Presidente da Mesa do Congresso Nacional nº 93, de 30.07.2020. Disponível neste [link](#).

¹¹ “Art. 2º Interrompe-se a prescrição da ação punitiva: I – pela notificação ou citação do indiciado ou acusado, inclusive por meio de edital;”



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

conforme disposto no art. 2º, inciso IV, da referida legislação¹².

11. Por tais motivos, considerando a contagem dos prazos prescricionais, as datas de citações dos Acusados, os atos processuais interruptivos da prescrição e a edição da MP 928, afasto a alegação preliminar relativa à suposta ocorrência das prescrições quinquenal e intercorrente.

12. Passo, agora, ao mérito do Processo.

II. Falha na divulgação de fato relevante

13. Bernardo Flores é acusado de violação ao art. 157, §4º, da Lei nº 6.404/1976 c/c art. 3º, *caput*, da Instrução CVM nº 358/2002, por não ter divulgado a ausência de integralização das ações subscritas pela Triskelion nas condições originalmente divulgadas no Aumento de Capital.

14. Entendo presentes, nos autos, os elementos de autoria e materialidade desta primeira imputação apresentada pela Acusação.

15. Bernardo Flores é o destinatário do comando normativo inscrito no art. 3º, *caput*, da Instrução CVM nº 358/2002, vigente à época dos fatos¹³, corretamente indicado na tipificação formulada pela Área Técnica. Como DRI da Companhia, cabia a ele o dever de “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” (grifos meus).

16. O dispositivo transcrito acima representa um desdobramento normativo do conceito legal inscrito no art. 157, §4º, da Lei nº 6.404/1976, que impõe aos administradores de companhias abertas a obrigação de “comunicar imediatamente à bolsa de valores e a divulgar pela imprensa qualquer deliberação da assembleia-geral ou dos órgãos de administração da companhia, ou fato relevante ocorrido nos seus negócios, que possa influir, de modo ponderável, na decisão dos investidores do mercado de vender ou comprar valores mobiliários”

¹² “Art. 2º Interrompe-se a prescrição da ação punitiva: (...) IV - por qualquer ato inequívoco que importe em manifestação expressa de tentativa de solução conciliatória no âmbito interno da administração pública federal.”

¹³ A Instrução CVM nº 358/2002 foi posteriormente revogada e substituída pela Resolução CVM nº 44/2021, no contexto das revisões e consolidações determinadas pelo Decreto nº 10.139/2019, sem alterações substanciais.



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

emitidos pela companhia” (grifos meus).

17. Nesses termos, cabe ao diretor de relações com investidores o dever de divulgar, na forma e no tempo determinados pela legislação e regulamentação aplicáveis, qualquer ato ou fato relevante relacionado aos negócios da companhia que, pela relevância, tenha a possibilidade de influir, de modo ponderável, na tomada de decisão dos investidores com relação aos valores mobiliários de sua emissão.

18. No caso concreto, parece-me claro que a inadimplência do acionista Triskelion quanto à obrigação de integralização das ações subscritas no Aumento de Capital preenche todos os requisitos de um fato relevante. De acordo com o sistema jurídico vigente no mercado de valores mobiliários brasileiro, trata-se de informação relevante, capaz de influenciar a decisão dos investidores de comprar, vender ou manter a titularidade de valores mobiliários de emissão da Recrusul.

19. Ademais, segundo consta dos autos, o Aumento de Capital foi deliberado e aprovado no contexto de grave crise econômico-financeira da Companhia, que precisava de recursos para fazer frente às suas obrigações e dar continuidade à empresa. O montante devido pelo acionista remisso à Companhia representava algo em torno de R\$ 14,3 milhões, cuja relevância fica acentuada ao se observar que, à época, conforme demonstrado pela Acusação, a Recrusul apresentava um patrimônio líquido negativo de R\$ 108 milhões e capital circulante negativo de R\$ 79 milhões.

20. Além do aspecto financeiro, a relevância da inadimplência da Triskelion também fica reforçada em virtude das possíveis alterações que o Aumento de Capital poderia provocar na reorganização de governança, de direitos políticos e econômicos na esfera da Companhia. Isso porque o efetivo recebimento da quantidade das ações subscritas no Aumento de Capital faria com que a Triskelion – sociedade que até então não era titular de uma ação sequer de emissão da Recrusul – passasse a deter 25% do capital social total e a maioria do capital social votante da Companhia. Uma mudança de extrema relevância, com diversas possíveis implicações, inclusive sob a dimensão da necessidade de divulgação de fatos relevantes relacionados à inadimplência da obrigação de integralização das ações subscritas.

21. Ainda, cumpre mencionar que o ordenamento legal das sociedades anônimas no Brasil foi construído apoiando-se, em larga medida, sobre a figura do capital social, cujas regras consagram princípios jurídicos de suma importância, como o da intangibilidade, integridade, efetividade e realidade. Não por outro motivo, constam da Lei nº 6.404/1976 diversos



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

dispositivos para tratar do tema, com bastante zelo e cuidado.

22. São exemplos dessa afirmação o **(i)** art. 8^{o14}, que trata dos procedimentos de avaliação que devem ser observados nos casos de integralização do capital social em bens; **(ii)** art. 10, *caput*¹⁵, que atribui aos subscritores que contribuirão com bens para o capital social de uma sociedade anônima o mesmo regime jurídico de responsabilidade civil dos vendedores; **(iii)** art. 10, parágrafo único¹⁶, que estabelece que, se a integralização ocorrer mediante cessão de crédito, o subscritor das ações responderá pela solvência do devedor, deixando claro que o capital social não pode ser afetado por eventual inadimplência do devedor principal do crédito; **(iv)** art. 106¹⁷, que define que o acionista é obrigado a integralizar o capital nos termos e condições previstos no boletim de subscrição; e **(v)** art. 107¹⁸, que constrói um regime legal sólido de defesa dos interesses da companhia como credora do acionista remisso, elevando a natureza jurídica do boletim de subscrição a um título executivo extrajudicial.

23. Assim, ao contrário do que se tentou sustentar na Defesa, pode-se afirmar que um evento de inadimplemento de integralização do capital social de uma companhia aberta, especialmente

¹⁴ “Art. 8º A avaliação dos bens será feita por 3 (três) peritos ou por empresa especializada, nomeados em assembléia-geral dos subscritores, convocada pela imprensa e presidida por um dos fundadores, instalando-se em primeira convocação com a presença de subscritores que representem metade, pelo menos, do capital social, e em segunda convocação com qualquer número. § 1º Os peritos ou a empresa avaliadora deverão apresentar laudo fundamentado, com a indicação dos critérios de avaliação e dos elementos de comparação adotados e instruído com os documentos relativos aos bens avaliados, e estarão presentes à assembléia que conhecer do laudo, a fim de prestarem as informações que lhes forem solicitadas. § 2º Se o subscritor aceitar o valor aprovado pela assembléia, os bens incorporar-se-ão ao patrimônio da companhia, competindo aos primeiros diretores cumprir as formalidades necessárias à respectiva transmissão. § 3º Se a assembléia não aprovar a avaliação, ou o subscritor não aceitar a avaliação aprovada, ficará sem efeito o projeto de constituição da companhia. § 4º Os bens não poderão ser incorporados ao patrimônio da companhia por valor acima do que lhes tiver dado o subscritor. § 5º Aplica-se à assembléia referida neste artigo o disposto nos §§ 1º e 2º do artigo 115. § 6º Os avaliadores e o subscritor responderão perante a companhia, os acionistas e terceiros, pelos danos que lhes causarem por culpa ou dolo na avaliação dos bens, sem prejuízo da responsabilidade penal em que tenham incorrido; no caso de bens em condomínio, a responsabilidade dos subscritores é solidária.”

¹⁵ “Art. 10. A responsabilidade civil dos subscritores ou acionistas que contribuirão com bens para a formação do capital social será idêntica à do vendedor.”

¹⁶ “Parágrafo único. Quando a entrada consistir em crédito, o subscritor ou acionista responderá pela solvência do devedor.”

¹⁷ “Art. 106. O acionista é obrigado a realizar, nas condições previstas no estatuto ou no boletim de subscrição, a prestação correspondente às ações subscritas ou adquiridas. § 1º Se o estatuto e o boletim forem omissos quanto ao montante da prestação e ao prazo ou data do pagamento, caberá aos órgãos da administração efetuar chamada, mediante avisos publicados na imprensa, por 3 (três) vezes, no mínimo, fixando prazo, não inferior a 30 (trinta) dias, para o pagamento. § 2º O acionista que não fizer o pagamento nas condições previstas no estatuto ou boletim, ou na chamada, ficará de pleno direito constituído em mora, sujeitando-se ao pagamento dos juros, da correção monetária e da multa que o estatuto determinar, esta não superior a 10% (dez por cento) do valor da prestação.”

¹⁸ “Art. 107. Verificada a mora do acionista, a companhia pode, à sua escolha: I - promover contra o acionista, e os que com ele forem solidariamente responsáveis (artigo 108), processo de execução para cobrar as importâncias devidas, servindo o boletim de subscrição e o aviso de chamada como título extrajudicial nos termos do Código de Processo Civil; ou II - mandar vender as ações em bolsa de valores, por conta e risco do acionista. § 1º Será havida como não escrita, relativamente à companhia, qualquer estipulação do estatuto ou do boletim de subscrição que exclua ou limite o exercício da opção prevista neste artigo, mas o subscritor de boa-fé terá ação, contra os responsáveis pela estipulação, para haver perdas e danos sofridos, sem prejuízo da responsabilidade penal que no caso couber. § 2º A venda será feita em leilão especial na bolsa de valores do lugar da sede social, ou, se não houver, na mais próxima, depois de publicado aviso, por 3 (três) vezes, com antecedência mínima de 3 (três) dias. Do produto da venda serão deduzidos as despesas com a operação e, se previstos no estatuto, os juros, correção monetária e multa, ficando o saldo à disposição do ex-acionista, na sede da sociedade. § 3º É facultado à companhia, mesmo após iniciada a cobrança judicial, mandar vender a ação em bolsa de valores; a companhia poderá também promover a cobrança judicial se as ações oferecidas em bolsa não encontrarem tomador, ou se o preço apurado não bastar para pagar os débitos do acionista. § 4º Se a companhia não conseguir, por qualquer dos meios previstos neste artigo, a integralização das ações, poderá declará-las caducas e fazer suas as entradas realizadas, integralizando-as com lucros ou reservas, exceto a legal; se não tiver lucros e reservas suficientes, terá o prazo de 1 (um) ano para colocar as ações caídas em comisso, findo o qual, não tendo sido encontrado comprador, a assembléia-geral deliberará sobre a redução do capital em importância correspondente.”



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

daquelas em dificuldade financeira, tende a ostentar inequívoca relevância, com potencial para afetar as decisões de investimento sobre os valores mobiliários de sua emissão. Qualquer tentativa de minimizar a importância de um capital social subscrito e não integralizado vai de encontro com o sistema jurídico societário adotado pelo ordenamento legal brasileiro.

24. Outro argumento da Defesa sustenta que a Acusação incorreu em um erro material, uma vez que afirmou que a Companhia se encontrava em recuperação judicial desde 2006. Realmente, as demonstrações financeiras consolidadas da Companhia referentes ao exercício social encerrado em 31.12.2016 não indicavam que a Recrusul ainda estava em recuperação judicial, mas apenas que ainda existiam passivos em aberto oriundos de seu plano de recuperação judicial. Conforme divulgado pela Recrusul em 09.01.2009, a sentença de encerramento de sua recuperação judicial foi proferida em 22.12.2008 pela 1ª Vara Cível da Comarca de Sapucaia do Sul, estado do Rio Grande do Sul.

25. Entretanto, como reconhece a Defesa, essa questão não altera o fato de que a situação econômica da Companhia era extremamente delicada e que os valores pendentes de integralização do capital social eram relevantes para as atividades sociais. A Recrusul ainda tinha débitos em aberto referentes à sua recuperação judicial e possuía patrimônio líquido negativo. Todo o contexto de grave crise, portanto, continua sendo um dado objetivo, provado no Processo e reconhecido pela Defesa, o que reforça a relevância da informação.

26. A segunda suposta imprecisão da Acusação apontada por Bernardo Flores inexistente. O defendente afirma que seria incorreto afirmar que não foi divulgado qualquer fato relevante referente à não integralização de ações subscritas pela Triskelion em 13.07.2016, data de encerramento do período de sobras, já que foi divulgado fato relevante informando tal fato em 03.04.2017. Contudo, evidentemente a Acusação se referia à não divulgação imediata de fato relevante sobre o inadimplemento da integralização. Este é, justamente, o cerne da Acusação.

27. Em tempo, cabe o registro de que, a partir de 15.09.2016, Bernardo Flores não mais ocupava o cargo de diretor de relações com investidores da Companhia. Naturalmente, somente pode ser imputada ao acusado a infração de não divulgação do referido fato relevante durante o período em que atuou como administrador da Companhia. O trecho a que o defendente se refere serviu exclusivamente ao propósito de demonstrar que a suposta confiança no rápido deslinde da controvérsia com a Triskelion era infundada¹⁹.

¹⁹ O que pode ser facilmente depreendido do contexto em que se insere: “Contudo, o diretor de relações com investidores não poderia se basear apenas na sua expectativa de que a integralização ocorreria em breve, ainda que tivesse convicção disso. A divulgação de fatos



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

28. Afasto também o argumento apresentado por Bernardo Flores, em sede de manifestação complementar, de que a maior parte dos fatos objeto do Processo teria ocorrido apenas após o acusado ter deixado seu cargo. Isso porque a confirmação da não integralização de ações subscritas pela Triskelion ocorreu em 13.07.2016 e, nessa data, o referido acusado ainda era DRI da Recrusul, tendo se desligado da posição somente no dia 15.09.2016, portanto, mais de 2 (dois) meses depois.

29. Um outro argumento formulado por Bernardo Flores aborda uma eventual violação ao princípio da presunção de inocência, na medida em que a Acusação afirmou, em suas “*observações adicionais*”, que desde a origem o Aumento de Capital foi caracterizado por outros fatos considerados irregulares, como a subscrição de ações com créditos de regularidade e transparência duvidosas, constituídos em deliberação tomada em conflito de interesses. De todo modo, como a própria Acusação afirmou na frase imediatamente seguinte à citada pela Defesa²⁰, tais fatos não foram objeto deste Processo, tendo sido analisados apenas no Processo Administrativo Sancionador nº 19957.007552/2016-43²¹. Afasto, portanto, mais esse argumento do acusado.

30. Em complemento, precedentes desta CVM corroboram que não é possível afastar a materialidade da mudança das condições de integralização de ativos no Aumento de Capital²².

31. Importante lembrar, como dito acima, o fato de que Treskelion, no início da operação do Aumento de Capital, sequer era acionista da Companhia e, ao final, se tornaria acionista controladora da Companhia. Este fato, *per se*, já denota o aspecto material da não integralização das ações subscritas pelo novo controlador da Recrusul. O controle de uma companhia aberta representa um dos elementos mais relevantes do desenvolvimento de sua atividade empresarial

relevantes deve ser imediata e o mero desvio em relação às condições originalmente previstas já caracterizava um fato relevante. Se a administração estava confiante no sucesso das tratativas em curso, poderia ter exteriorizado isso na comunicação que fizesse ao mercado, mas nunca deixado de divulgar o fato objetivo de que os recursos financeiros não haviam sido aportados. De todo modo, o argumento perde muito de sua plausibilidade quando se constata que o atraso na divulgação não durou um dia, nem uma semana, mas vários meses: a Companhia só divulgou fato relevante reconhecendo que o pagamento não ocorreria em 03.04.2017.” (grifei)

²⁰ “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 sancionador autônomo, de nº 19957.007552/2016-43.”

²¹ Diretora Relatora Flávia Perlingeiro, j. 29.09.2020. Nesse processo, Bernardo Flores foi condenado (i) na qualidade de membro do conselho de administração da Recrusul S.A., à penalidade de multa pecuniária no valor de R\$ 100.000,00 (cem mil reais), por violação ao art. 156 da Lei nº 6.404/1976, em razão de ter votado e aprovado a celebração de contrato em favor de si mesmo, na reunião do Conselho ocorrida em 20.12.2011; (ii) na qualidade de diretor da Companhia, à penalidade de multa pecuniária no valor de R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais), por violação ao art. 177, §3º, da Lei 6.404/1976 c/c os itens 18 e 22A do CPC 05 (R1), aprovado pela Deliberação CVM nº 642/2010, e combinado ainda com o art. 176, §5º, III, da Lei nº 6.404/1976, em razão de ter elaborado as demonstrações financeiras referentes aos exercícios findos entre 31.12.2011 e 31.12.2015 sem reconhecer e divulgar créditos detidos por administradores como decorrentes de transações com partes relacionadas; e (iii) na qualidade de DRI da Recrusul S.A. à penalidade de advertência, por violação ao art. 157, §4º, da Lei nº 6.404/1976, c/c art. 3º, *caput*, da Instrução CVM nº 358/2002, em razão de não ter divulgado fato relevante a respeito da operação de aumento de capital deliberada pelo conselho de administração em 07.03.2016.

²² PAS CVM nº RJ2015/8673, Diretor Relator Pablo Renteria, j. 30.05.2017.



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

e, não por acaso, mais de uma vez é ressaltado pela Instrução CVM nº 358/2002 como um tema a dar ensejo à divulgação de fato relevante²³.

32. Além disso, conforme ata da reunião do conselho de administração da Companhia de 07.03.2016, o Aumento de Capital teve como justificativa “(i) *cumprimento de acordo com credores através das respectivas conversões de dívidas em ações da Companhia; e (ii) capital de giro para retomadas das operações da Companhia*”. Ou seja, a operação de Aumento de Capital teve como justificativa a obtenção de recursos para honrar seus compromissos. Tal fundamento se evidencia indiretamente, ainda, pela previsão de que as ações seriam integralizadas no ato da subscrição, o que, como se sabe, não ocorreu.

33. Como apontou a Acusação, a materialidade da informação se torna ainda mais evidente a partir da verificação da efetiva divulgação do fato relevante de 03.04.2017, que anunciou a não integralização pela Triskelion das ações subscritas e a sua integralização por outro grupo de investidores.

34. Portanto, reputo configurada a infração de não divulgação de fato relevante, em infração ao art. 157, §4º, da Lei nº 6.404/1976 c/c art. 3º, *caput*, da Instrução CVM nº 358/2002.

III. Conflito de interesses de administrador (art. 156)

35. A segunda imputação refere-se à atuação em conflito de interesses de Caio Blasco, como membro do conselho de administração da Companhia, por ter votado, na RCA de Dilação do Prazo, realizada em 13.12.2016, favoravelmente à alteração das condições de integralização das ações subscritas por Treskelion no Aumento de Capital. Considerando que o referido acusado, além de conselheiro de administração da Companhia, também era titular de 99% do capital social da Treskelion, a Acusação apontou a violação ao art. 156 da Lei nº 6.404/1976.

36. Concordo com a Acusação de que houve infração ao referido dispositivo legal.

37. Todavia, chego a tal conclusão por fundamentos diversos daqueles utilizados pela Área Técnica. A peça acusatória foi construída ao amparo da tese do conflito formal, segundo a qual há um impedimento prévio formal do administrador de se manifestar em qualquer deliberação na qual o administrador também tenha interesse.

²³ “Art. 2º Considera-se relevante, para os efeitos desta Instrução, qualquer decisão de acionista controlador, deliberação da assembléia 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: I - assinatura de acordo ou contrato de transferência do controle acionário da companhia, ainda que sob condição suspensiva ou resolutiva; II - mudança no controle da companhia, inclusive através de celebração, alteração ou rescisão de acordo de acionistas;”



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

38. Entendo que o art. 156 da Lei nº 6.404/1976 não consubstancia um impedimento prévio de voto do administrador, e o dispositivo deve ser interpretado de acordo com o critério de conflito material, cabendo ao administrador que optar por votar o ônus adicional de provar a regularidade de sua manifestação e o alinhamento com os interesses da companhia.

39. Tive a oportunidade de me manifestar em outros casos sobre o tema. Em tais ocasiões, registrei o entendimento de que *“o art. 156 da Lei nº 6.404/1976 consubstancia hipótese de conflito material, não havendo que se falar em impedimento prévio ao exercício do direito de voto do administrador, sem que se analise o teor da manifestação proferida e a extensão dos interesses envolvidos, observados determinados mecanismos de distribuição dinâmica do ônus de prova”*²⁴.

40. Com relação aos fundamentos que justificam esse posicionamento, em benefício da objetividade, faço referência integral aos meus votos anteriores sobre o assunto²⁵, os quais têm prevalecido nos últimos casos apreciados pelo Colegiado da CVM²⁶.

41. Os fundamentos, acompanhados do respectivo embasamento doutrinário²⁷, podem ser resumidos de acordo com uma interpretação sistemática da Lei nº 6.404/1976, que corrobora a posição de que não há impedimento prévio de voto do administrador, considerando que **(a)** os deveres fiduciários previstos em lei são mecanismos de controle adequados; **(b)** há a possibilidade, expressamente reconhecida pela legislação, de que os administradores contratem com a companhia em bases equitativas; **(c)** as consequências atribuídas pela lei aos votos proferidos pelos administradores em assuntos nos quais tenham eventualmente algum interesse conflitante com os da companhia não são coerentes com a tese que defende o impedimento prévio do voto; e **(d)** o tratamento jurídico conferido pelo art. 159, §6º, acerca da ação de responsabilidade civil que pode ser proposta pela companhia em face de administradores confirma a tese do conflito material, pois admite a exclusão da responsabilidade do administrador que tenha agido de boa-fé e visando ao interesse da companhia.

²⁴ PAS CVM nº 19957.003175/2020-50 ([Caso Saraiva](#)), de minha relatoria, j. 16.08.2022.

²⁵ PA CVM nº 19957.005563/2020-75, j. 13.11.2020 ([link](#)); PAS CVM nº 19957.010833/2018-45, j. 23.03.2021 ([link](#)); PA CVM nº 19957.000837/2021-11, j. 25.05.2021 ([link](#)).

²⁶ PAS CVM nº 19957.003175/2020-50 ([Caso Saraiva](#)), de minha relatoria, j. 16.08.2022.

²⁷ Alguns exemplos: **(i)** LUCENA, José Waldecy. Das sociedades anônimas – comentários à lei (arts. 121 a 188), vol. 2. Rio de Janeiro: Renovar, 2009; **(ii)** CAMPOS, Luiz Antonio de Sampaio. Conselho de Administração e Diretoria, Deveres e Responsabilidades. In: LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (Coords.). Direito das Companhias. Vol. 1. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1084-1262. p. 1.156; **(iii)** ADAMEK, Marcelo Vieira von. Responsabilidade Civil dos Administradores de S/A (e as Ações Correlatas). São Paulo: Saraiva, 2009. p. 166; **(iv)** SPINELLI, Luis Felipe. O Conflito de Interesses na Administração da Sociedade Anônima. São Paulo: Editora Malheiros, 2012. p. 289; **(v)** SPINELLI, Luis Felipe. Administração das sociedades anônimas: lealdade e conflito de interesses. São Paulo: Almedina, 2020. p. 191-199; **(vi)** CHEDIAK, Julian, Fonseca Peña. O conflito de interesses do administrador de sociedade anônima: uma sugestão de alteração no enfoque do tema. In ADAMEK, Marcelo Vieira von (coord.) Temas de Direito Societário e Empresarial Contemporâneos. São Paulo: Malheiros, 2011. p. 417.



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

42. Uma ponderação necessária, complementar à adoção da tese do conflito material, consiste em reconhecer que, nos casos em que o administrador decida votar em temas nos quais possa ter algum interesse conflitante com os da companhia, deve haver uma distribuição dinâmica do ônus da prova em desfavor do administrador, ao qual caberá se desincumbir da obrigação de provar a regularidade do voto proferido. Nessas hipóteses, *“recairá sobre o administrador que opte por intervir na operação o ônus de se certificar de que o negócio foi contratado em observância aos interesses da companhia, em bases equitativas, razoáveis, em condições equivalentes àquelas que teriam sido negociadas com terceiros – com especial destaque para o cumprimento de todos os seus deveres fiduciários impostos pela lei”*²⁸.

43. No caso concreto, não há nos autos qualquer elemento que comprove, e nem mesmo sugira, que o exercício do direito de voto do acusado Caio Blasco na RCA de Dilação do Prazo possa ter ocorrido de forma regular, em observância ao melhor interesse da Companhia.

44. Ora, ao mesmo tempo em que era controlador do acionista remisso que seria beneficiado pela prorrogação do prazo de integralização do Aumento de Capital, o acusado votou no referido conclave favoravelmente à deliberação, sem se desincumbir do ônus de comprovar que a aprovação da matéria seria do interesse da Recrusul.

45. Nada foi sustentado nesse sentido, não tendo se verificado qualquer tipo de esforço, argumento, elemento probatório ou indiciário que pudesse sinalizar uma eventual regularidade do voto proferido na RCA de Dilação do Prazo. Um silêncio eloquente, agravado pelo desenrolar dos fatos relacionados ao Aumento de Capital, situação que, ao fim e ao cabo, resultou na efetiva inadimplência da obrigação assumida pela Triskelion de integralização do capital social da Companhia.

46. Diante dos elementos de prova reunidos pela Área Técnica, parece-me claro que os únicos interesses atendidos com a prorrogação do prazo para integralização das ações foram os da própria Triskelion, sociedade controlada por Caio Blasco.

47. Como mencionado acima, Recrusul vivia uma situação de grave crise e tinha necessidade urgente de capital, sendo este um dos principais fundamentos da própria operação de Aumento de Capital. A decisão de prorrogação do prazo – conforme deliberada na RCA de Dilação do Prazo com o voto favorável do acusado Caio Blasco – atrasou ainda mais a obtenção de recursos, atrapalhando a Companhia no processo de busca de investidores efetivamente

²⁸ PAS CVM nº 19957.003175/2020-50 ([Caso Saraiva](#)), de minha relatoria, j. 16.08.2022.



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
www.gov.br/cvm

dispostos a integralizar ações, em evidente prejuízo aos interesses da Recrusul.

48. Assim, concordo com a Acusação de que Caio Blasco violou o art. 156 da Lei nº 6.404/1976, por ter votado em conflito de interesses na RCA de Dilação do Prazo, observada a única ressalva de que atinjo tal conclusão sob a ótica do conflito material, tendo em vista que o acusado não se desincumbiu do ônus de provar a regularidade do exercício do seu direito de voto no conclave em questão.

IV. Conflito de interesses de acionista (art. 115, §1º)

49. Passo agora à terceira e última imputação formulada pela Acusação.

50. Triskelion é acusada, na qualidade de acionista da Companhia, de infração ao art. 115, § 1º, da Lei nº 6.404/1976, em razão de ter exercido seu direito de voto na AGE de Dilação do Prazo, realizada em 06.01.2017, em sentido favorável à (i) ratificação da prorrogação de prazo aprovada na RCA de Dilação do Prazo; e (ii) alteração do estatuto social da Recrusul para excluir a multa de 10% incidente sobre o valor devido por acionista remisso. A própria Triskelion era a acionista beneficiada pela prorrogação de prazo, pois havia subscrito as ações do Aumento de Capital e ainda não as havia integralizado; e, como estava em atraso com as integralizações devidas, era também a acionista beneficiada pela exclusão da multa prevista até então estatutariamente.

51. Concordo com a Acusação de que os atos praticados pela acusada Triskelion ocorreram em infração ao art. 115, § 1º, da Lei nº 6.404/1976.

52. De todo modo, assim como na imputação anterior, chego à conclusão de condenação da acusada sob a ótica da tese do conflito material.

53. Conforme posicionamento que tem prevalecido nos casos apreciados mais recentemente pelo Colegiado da CVM²⁹, as discussões relativas a conflito de interesses de acionistas devem ocorrer de acordo com o critério do conflito substancial, o que se justifica em linha com uma interpretação sistemática da Lei nº 6.404/1976, com o princípio majoritário e com a presunção de boa-fé.

54. Para tanto, deve-se verificar, em cada situação específica, a eventual irregularidade do exercício do direito de voto, quando o acionista de uma companhia aberta vota de modo

²⁹ PAS CVM nº 19957.003175/2020-50 ([Caso Saraiva](#)); e PAS CVM nº 19957.004392/2020-67 ([Caso Springer](#)), ambos de minha relatoria, julgados em 16.08.2022.



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
www.gov.br/cvm

contrário e em sacrifício aos interesses da própria companhia³⁰. Essa verificação só pode ocorrer *a posteriori*, ou seja, depois de proferido o voto.

55. Para tanto, nos termos do *caput* do art. 115 da lei nº 6.404/1976, é necessário que se analise se o referido administrador ou controlador da companhia aberta votou 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 acionistas³¹.

56. De resto, faço referência integral aos fundamentos adotados nos precedentes supracitados para fins de utilização do critério substancial de conflito de interesses³².

57. No caso concreto, entendo demonstrado que o exercício do direito de voto da acusada Triskelion na AGE de Dilação do Prazo ocorreu no exclusivo interesse da própria acionista, em detrimento e em sacrifício dos interesses da Companhia, descumprindo a obrigação imposta pelo art. 115, §1º, da lei do anonimato.

58. A acusada estava em atraso com suas obrigações de integralização e queria prorrogar o prazo para o referido adimplemento, sendo que o interesse da Companhia era receber o quanto antes os recursos prometidos pelo acionista subscritor das ações no contexto do Aumento de

³⁰ “*Daí a distinção feita pela doutrina e pelas jurisprudências peninsulares entre proibição de voto (divieto di voto) e conflito de interesses (conflitto di interessi). Trata-se de hipóteses diversas, com pressupostos diferentes e distintas consequências jurídicas. No caso de proibição de voto em assembleia, mais do que a incompatibilidade entre o interesse do sócio e o da companhia, há um controle ex ante da legitimidade do voto com base em precisos indícios formais, já que ele, o sócio administrador, não (pode assumir a posição simultânea de parte e juiz de seus próprios atos. Da infringência dessa abstenção decorreria a consequentia iuris da nulidade do voto e a anulabilidade da decisão decorrente do voto contaminado com vício de legitimação. Já no caso de conflito de interesses, cabe uma indagação relativamente ao mérito da deliberação da assembleia (sic), para a qual foi decisivo o voto do acionista, para se apurar se há ou não a incompatibilidade entre os interesses do acionista e os da companhia, manifestada no voto do acionista (vale dizer, cabe apurar se há abuso no exercício do direito de voto). Nessa hipótese, o controle é ex post, de onde se deduz que deva ser considerado caso a caso, para efeito de sua eventual anulação. A Lei n. 6.404 acolhe esse regime dualista do direito alemão e italiano, agasalhando até redação assemelhada na regulação da matéria. As expressões - abuso do direito e conflito de interesses — que estão na epígrafe que encima o art. 115 são havidas como referências a conceitos interligados, mas distintos e autônomos. Com efeito, da leitura desse artigo infere-se que a lei brasileira faz também uma distinção entre voto abusivo e vedação de voto. Será abusivo - e portanto conflitante - "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" (art. 115, caput). Por outro lado, haverá vedação de voto nas "deliberações de assembleia (sic) 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" (art. 115, § 1.º). No tocante às contas de exercício, soma-se ainda a regra contida no § 1.º do art. 134, que determina que, na assembleia (sic) geral ordinária, "os administradores não poderão votar, como acionistas ou procuradores, os documentos referidos neste artigo", relativos às suas contas. No primeiro caso, isto é, de voto abusivo, a conflituosidade deverá ser apreciada em cada caso concreto, num juízo de mérito. No segundo caso, a indagação se limita ao exame da legitimidade formal para o exercício do direito de voto (cf. nosso Estudos e pareceres sobre sociedades anônimas, 1989, p. 24-26).” (LEÃES, Luis Gastão Paes de Barros. Pareceres. vol.1. São Paulo: Singular. 2004. pp 178-179).*

³¹ “*“O 'interesse conflitante' — repita-se o texto — há, pois, que ser entendido, como reza o "caput" do art. 115 como 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". O conflito terá, pois, que ser caracterizado como "uma relação de incompatibilidade absoluta", como diz SANTAGATA, para causar dano à sociedade, pois o que está em jogo é o interesse da sociedade, e não o da minoria, na expressão de FERRI. Por outro lado, se o acionista controla — dada sua condição de maior risco econômico na sociedade —, não terá, em princípio (com as exceções sempre admissíveis, mas que não estão em jogo na hipótese), interesse contra a sociedade, nem votará para "causar dano à subsidiária". Não há, pois, como afirmar-se que o acionista controlador está impedido de votar em decisão assemblear em que tenha interesse, inclusive porque a lei expressamente autoriza seu voto para deliberar a incorporação de subsidiária (art. 264). E se assim não fora, estaríamos naquela "insuportável condição de vida" a que se refere MENGONI e que levaria "à absurda situação em que a minoria seria árbitra exclusiva da sociedade” (LAMY FILHO, Alfredo. Temas de S.A. Exposições e pareceres. Renovar: Rio de Janeiro. 2007. p. 354).*

³² Conforme NR 24, acima.



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

Capital. A acusada tinha interesse em excluir a multa de 10% devida pelos acionistas em atraso, sendo que o interesse da Recrusul era justamente o oposto, desejando obviamente receber o valor devido acrescido da multa prevista em seu estatuto social.

59. A existência de uma multa pela não integralização de ações tem como fundamento precípua incentivar a efetiva integralização das ações subscritas e evitar que a subscrição de ações eventualmente não viesse acompanhada de sua posterior integralização. Ou seja, tinha o objetivo de evitar exatamente a conduta que veio a ser praticada pela Triskelion.

60. Ainda que fosse possível cogitar que a retirada da previsão estatutária da multa pudesse, de algum modo, estar relacionada com alguma negociação em curso que objetivasse fazer com que Triskelion efetivamente aportasse o capital subscrito, não foi trazida aos autos qualquer evidência ou argumentação nesse sentido.

61. Uma ponderação final, que corrobora a conclusão de que o voto proferido pela acusada na AGE de Dilação do Prazo se deu em contraposição e sacrifício aos interesses sociais, consiste no fato de que a integralização em si, por parte da referida acionista, acabou jamais acontecendo. Em que pese a efetiva integralização posterior das ações por terceiros, é importante consignar que, conforme demonstrações financeiras da Companhia referentes ao exercício social encerrado em 31.12.2019, a totalidade das ações somente foi integralizada muito tempo depois, somente no quarto trimestre de 2019.

62. Ante o exposto, entendo configurada a violação ao art. 115, § 1º, da Lei nº 6.404/1976 pela acusada Triskelion, ao ter exercido seu direito de voto na AGE de Dilação do Prazo.

V. Conclusão e Dosimetria

63. Ante o exposto, acolho integralmente a imputação formulada pela Área Técnica, uma vez que restou devidamente comprovada a responsabilidade dos Acusados pelas infrações, com a única ressalva de que adotei os critérios de conflito material para fins de interpretação dos arts. 115, §1º (acionista), e 156 (administrador).

64. Para fins de dosimetria, observo que os fatos objeto da Acusação são anteriores à entrada em vigor das alterações à Lei nº 6.385/1976 trazidas pela Lei nº 13.506/2017, de modo que considero, para fins de aplicação de penalidades neste Processo, a redação anterior da Lei nº 6.385/1976.

65. Além dos critérios de razoabilidade e proporcionalidade, levo também em consideração o fato de que (i) consta registro de condenação de Bernardo Flores, no âmbito do Processo



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

Administrativo Sancionador nº 19957.007552/2016-43; **(ii)** com relação a Caio Blasco e Triskelion, por um lado, não há registros de outros processos administrativos sancionadores; mas, por outro, os atos praticados pelos referidos acusados comprometeram gravemente a situação patrimonial da Companhia em um momento de extrema crise.

66. Diante disso, com fundamento no art. 11, inciso II, c/c inciso I do §1º do mesmo art. 11 da Lei nº 6.385/1976, com a redação anterior à entrada em vigor da Lei nº 13.506/2017, proponho a aplicação das seguintes penalidades aos Acusados:

- (i) Bernardo Flores, por infração ao art. 157, §4º, da Lei nº 6.404/1976, combinado com o art. 3º, *caput*, da Instrução CVM nº 358/2002, por ter deixado de divulgar a não integralização do Aumento de Capital pela Triskelion nas condições originalmente divulgadas, pena de multa pecuniária no valor de R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais)³³;
- (ii) Caio Aurélio Gonzalez Blasco, na qualidade de membro do conselho de administração da Recrusul, em violação ao art. 156 da Lei nº 6.404/1976, ao votar em conflito de interesses na RCA de Dilação do Prazo, pena de multa pecuniária no valor de R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais); e
- (iii) Triskelion Capital Consultoria e Gestão de Investimentos Estratégicos Ltda., na qualidade de acionista da Companhia, em infração ao art. 115, §1º, da Lei nº 6.404/1976, por ter exercido seu direito de voto na AGE de Dilação do Prazo em conflito de interesses, pena de multa pecuniária no valor de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais).

67. É como voto.

Rio de Janeiro, 4 de abril de 2023.

Alexandre Costa Rangel

Diretor Relator

³³ Conforme precedentes mais recentes da CVM: **(i)** PAS CVM nº 19957.008986/2020- 47, j.23.11.2021; e **(ii)** PAS CVM nº RJ2014/6225, j. 18.04.2017.