



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

EXTRATO DE SESSÃO DE JULGAMENTO

DO PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM nº 19957.010833/2018-45 (RJ2018/8272) *

*** Sessão realizada exclusivamente por videoconferência, na forma da Deliberação CVM nº 855, de 30 de abril de 2020.**

Data do julgamento: 23/03/2021

Relatora: Diretora Flávia Perlingeiro

Acusado:

Eike Fuhrken Batista

Ementa: Responsabilidade de Eike Fuhrken Batista por ter votado, em situação de conflito de interesses, na reunião do conselho de administração da MMX Mineração e Metálicos S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL, ocorrida em 10.04.2015. Descumprimento ao art. 156, caput, da Lei nº 6.404/1976. Multa.

Decisão: Vistos, relatados e discutidos os autos, o Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários, com base na prova dos autos e na legislação aplicável, **por maioria** de votos, decidiu pela condenação de **Eike Fuhrken Batista**, na qualidade de presidente do conselho de administração da MMX Mineração e Metálicos S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL, à penalidade de **multa pecuniária** no valor de R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais), por infração ao disposto no art. 156, caput, da Lei nº 6.404/1976, ao ter votado, em situação de conflito de interesses, na reunião do conselho de administração da referida companhia, ocorrida em 10.04.2015.

O Diretor Alexandre Costa Rangel divergiu do voto da relatora, por entender que o art. 156 da Lei 6.404/76 deve ser interpretado de acordo com a tese de conflito material, passível de verificação apenas a posteriori. Após expor sobre o assunto, votou pela absolvição do acusado, nos termos de sua manifestação de voto.

O Presidente da CVM, Marcelo Barbosa, acompanhou o voto da

Diretora Relatora.

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 Instrução CVM nº 607/19.

Ausente o acusado, sem advogado constituído.

Presente a Procuradora Ilene Patricia de Noronha Najarian, representante da Procuradoria Federal Especializada da CVM.

Participaram desta Sessão de Julgamento a Diretora Flávia Perlingeiro, o Diretor Alexandre Costa Rangel e o Presidente da CVM, Marcelo Barbosa, que presidiu a Sessão.



Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Costa Rangel, Diretor**, em 31/03/2021, às 19:01, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Marcelo Santos Barbosa, Presidente**, em 01/04/2021, às 17:47, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Flavia Martins Sant Anna Perlingeiro, Diretor**, em 01/04/2021, às 18:44, 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 **1228930** e o código CRC **8123B1D8**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **1228930** and the "Código CRC" **8123B1D8**.*



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 N° RJ2018/8272

(Processo Eletrônico CVM SEI n° 19957.010833/2018-45)

Reg. Col. 1366/19

Acusado: Eike Fuhrken Batista
Assunto: Apurar descumprimento ao art. 156, *caput*, da Lei n° 6.404/1976.
Diretora Relatora: Flávia Perlingeiro

RELATÓRIO

I. OBJETO

1. Trata-se de Processo Administrativo Sancionador (“PAS”) instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas (“SEP” ou “Acusação”) em face de Eike Fuhrken Batista (“Eike Batista” ou “Acusado”), na qualidade de presidente do conselho de administração (“CA”) e acionista controlador da MMX Mineração e Metálicos S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL (“MMX” ou “Companhia”), à época dos fatos, por ter votado, em alegada situação de conflito de interesses, em deliberação do CA da Companhia que aprovou o distrato de contrato de fornecimento de energia elétrica (“Distrato”), celebrado entre a MMX e a MPX Energia S.A., atualmente denominada Eneva S.A. (“Eneva”), companhia da qual também era acionista, vinculado a acordo de acionistas para compartilhamento de controle (“Acordo de Acionistas”). Segundo a SEP, o Acusado infringiu o disposto no art. 156, *caput*, da Lei n° 6.404, de 15.12.1976¹ (“LSA”).

II. ORIGEM

2. Este PAS é oriundo do Processo Administrativo CVM n° SP2015/339, instaurado a partir de reclamação apresentada por um acionista minoritário da Companhia (“Reclamante”)², descrevendo alegados abusos realizados pelos administradores da Companhia na celebração do Distrato (“Reclamação”).

¹ 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 do seu impedimento e fazer consignar, em ata de reunião do conselho de administração ou da diretoria, a natureza e extensão do seu interesse.

² Doc. SEI 0647903, fls. 01-03.



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. FATOS

3. Em 12.09.2011, a MMX divulgou fato relevante³ informando sobre a celebração de contrato de fornecimento de energia elétrica com a Eneva, por meio do qual essa forneceria energia à MMX e suas subsidiárias, com a finalidade de viabilizar a operação de unidade denominada Serra Azul (“Projeto Serra Azul”), um dos principais empreendimentos do plano de expansão da Companhia⁴, pelo prazo de 15 anos, contados a partir de maio de 2014, ao preço base de R\$ 125/MWh, totalizando o valor aproximado de R\$ 3,3 bilhões.

4. Posteriormente, em 03.05.2012, novo fato relevante⁵ foi divulgado pela MMX, informando sobre a celebração de aditivo ao referido contrato, desmembrando-o em dois: um contrato de fornecimento de energia elétrica a curto prazo e outro a longo prazo (em conjunto, “Contratos”). Com as alterações, o contrato de curto prazo vigoraria pelo período de janeiro de 2014 a dezembro de 2018, durante o qual a Eneva forneceria energia elétrica à Serra Azul ao preço base de R\$ 102,00/MWh, mantendo-se, para o período restante, de janeiro de 2019 a maio de 2029, os mesmos termos e condições pactuados no contrato original para o contrato de longo prazo.

5. Entretanto, em 13.04.2015, a MMX divulgou novo fato relevante⁶, desta vez informando sobre a celebração do Distrato, aprovado em reunião do CA da MMX⁷ (“RCA MMX”), realizada em 10.04.2015, e da Eneva⁸ (“RCA Eneva”), realizada em 09.04.2015. Por meio de tal instrumento, a Eneva se comprometeu a pagar o valor de R\$ 40 milhões pela integralidade dos 180 MW de energia elétrica negociados e pendentes de fornecimento a partir de 2016 e por todo e qualquer outro direito objeto dos Contratos.

6. Em 11.09.2015, o Reclamante protocolou a Reclamação criticando os termos e condições do Distrato, sob o argumento de que o valor acordado nos Contratos, independentemente da utilização ou não da energia, conferia à MMX alto potencial de ganho financeiro, dado que a possibilidade de venda da energia contratada a terceiros ou de liquidação mensal na Câmara de Comercialização de Energia Elétrica (“CCEE”) poderia gerar ganhos superiores a R\$ 1 bilhão. Como justificativa, alegou que, à época da celebração do Distrato, a energia era comercializada no mercado a R\$ 388,00/MWh e, a longo prazo, a R\$ 220,00/MWh, valores estes superiores ao pactuado no Distrato.

³ Doc. SEI 0725738, fls. 07.

⁴ Doc. SEI 0725738, fls. 20.

⁵ Doc. SEI 0725738, fls. 14.

⁶ Doc. SEI 0647903, fls. 64.

⁷ Doc. SEI 0647903, fls. 33.

⁸ Doc. SEI 0647903, fls. 32.



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

7. Assim, o Reclamante entendeu que a celebração do Distrato, com compensação de apenas R\$ 40 milhões pela Eneva, não respeitou os melhores interesses da MMX, pois desconsiderou (i) a vantagem econômica e a situação financeiramente vantajosa decorrente dos Contratos e (ii) o valor global de R\$ 3,3 bilhões dos Contratos ou o possível ganho superior a R\$ 1 bilhão.

8. A fim de compreender as razões pelas quais a MMX celebrou o Distrato com compensação que considerou irrisória frente ao valor de mercado, o Reclamante questionou a MMX diretamente, a qual lhe informou⁹ que havia avaliado todas as hipóteses economicamente viáveis, optando por aquela que, no seu entendimento, melhor atendia aos seus interesses e de seus acionistas. Por ter considerado vagas as explicações dadas pela Companhia, o Reclamante solicitou à CVM que apurasse a existência de eventuais irregularidades no negócio.

9. Recebida a Reclamação, a Superintendência de Proteção e Orientação a Investidores (“SOI”), solicitou, em 23.09.2015, esclarecimentos à MMX¹⁰. Em 12.11.2015, a MMX apresentou resposta, alegando que se encontrava em situação financeira delicada, devido à desaceleração da demanda por minério de ferro e à queda do preço da referida *commodity*, bem como em virtude da crise de crédito deflagrada em outras empresas de seu grupo econômico, que refletiu diretamente na sua capacidade de alavancagem e resultou na suspensão do projeto de expansão de seus empreendimentos, dentre os quais o Projeto Serra Azul.

10. Nesse cenário, portanto, a manutenção dos Contratos era, no seu entendimento, além de desnecessária, extremamente custosa para a MMX, que não tinha recursos suficientes para arcar com a aquisição da energia negociada. Além disso, mencionou a falta de *expertise* da Companhia e seus administradores no mercado de compra e venda de energia elétrica. Quanto ao valor alegadamente irrisório a ser recebido a título de compensação pelo Distrato, a Companhia ressaltou a dificuldade financeira que também acometia a Eneva, fato reforçado pelo pedido de recuperação judicial homologado, em maio de 2015, e tornava questionável a capacidade da Eneva de cumprir as obrigações assumidas nos Contratos.

11. No seu entendimento, a contraprestação de R\$ 40 milhões negociada no Distrato foi a solução menos onerosa e mais eficiente, uma vez que evitou altos custos e incertezas associados ao litígio por via arbitral para cumprimento da prestação, além de ter sido essencial para suprir as necessidades de caixa da Companhia. Ressaltou, ainda, que a decisão tomada pela administração

⁹ Doc. SEI 0647903, fls. 13.

¹⁰ Mensagem nº 875/15 em Doc. SEI 0647903, fls. 14. Na ausência de resposta, enviou, em 03.11.2015, novo e-mail reforçando o pedido de esclarecimentos e solicitando confirmação de recebimento da mensagem, o que foi feito, na mesma data, 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.cvm.gov.br

da Companhia foi baseada em fatos e informações disponíveis, à época, bem como em opiniões de assessores, de modo que estaria coberta pela regra da decisão negocial (*business judgment rule*).

12. Após análise dos esclarecimentos, a SOI manifestou o entendimento de que, a princípio, as explicações dadas pela Companhia seriam suficientes, tendo em vista que não foram contestadas pelo Requerente, e remeteu o processo à SEP para ciência¹¹.

13. Em 18.07.2016, a SEP solicitou informações adicionais¹² à MMX acerca do processo que resultou na celebração do Distrato, especialmente (i) quanto à indicação dos administradores e órgãos responsáveis pela decisão; (ii) critérios e procedimentos adotados para mitigação de riscos provenientes de potenciais conflitos de interesse, e (iii) cópias de atas de reuniões dos órgãos de administração e dos estudos ou pareceres que tivessem dado suporte à decisão.

14. Em resposta, a MMX repisou o histórico da contratação com a Eneva e todo o contexto que as levou à celebração do Distrato, resumidamente relatado acima. Adicionalmente, destacou que a negociação do Distrato teve início em meados de 2014 e se estendeu por meses, tendo participado, por parte da MMX, o diretor-presidente R.F.W.G. e, por parte da Eneva, os diretores-presidentes F.H.B. (até 09.12.2014) e A.A.H.S. (a partir de 09.12.2014). Informou, ainda, que o processo de negociação avaliou alternativas ao Distrato, tendo a decisão sido embasada por análises técnica¹³ e legal¹⁴ de assessores independentes.

15. Quanto à mitigação de riscos de conflito de interesse, a Companhia informou que Eike Batista, além de acionista controlador da MMX, era também acionista da Eneva, cuja participação estava vinculada, desde 27.05.2013, a acordo de acionistas que lhe garantia uma relação de controle compartilhado com o grupo alemão E.ON (controlador da DD Brasil Holdings S.A, detentora de 42,93% das ações de emissão da Eneva) e concedia a ambos o direito de indicar o mesmo número de membros do CA, além do membro independente. Assim, a fim de evitar potenciais conflitos, as negociações foram conduzidas diretamente pelos diretores de ambas as companhias, tendo, ainda, o representante de Eike Batista no CA da Eneva se absterido de votar a aprovação do Distrato na RCA Eneva¹⁵.

III.1. RELATÓRIO DE ANÁLISE DA SEP

¹¹ Doc. SEI 0647903, fls. 24.

¹² Ofício nº 271/2016-CVM/SEP/GEA-4 em Doc. SEI 0647903, fls. 26.

¹³ Doc. SEI 0647903, fls. 36-51.

¹⁴ Doc. SEI 0647903, fls. 52-55.

¹⁵ Doc. SEI 0647903, fls. 32.



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

16. Em 18.04.2017, a SEP emitiu relatório de análise (“Relatório de Análise”)¹⁶, expressando seu entendimento acerca dos fatos, à luz dos deveres e responsabilidades dos administradores da MMX previstos na LSA, concluindo que não havia indícios de irregularidades e que o Distrato, nos termos em que celebrado, atendeu ao interesse de ambas as companhias.

17. Especificamente no que tange ao art. 156 da LSA, a SEP concluiu que a posição de controlador da Eneva era, à época do Distrato, exercida pela E.ON, tendo Eike Batista, direta e indiretamente, apenas 19,95% das ações; fato que, somado à abstenção do voto de seu representante no CA da Eneva, a levou ao entendimento de que (i) não seria possível afirmar a existência de interesse conflitante do Acusado pois, na posição de controlador da MMX e acionista da Eneva, não era contraparte direta das sociedades envolvidas; e (ii) que não havia elementos que indicassem que os termos em que o Distrato foi celebrado não atendiam aos interesses de ambas as companhias¹⁷. Com isso, propôs a devolução do processo à SOI.

III.2. COMUNICAÇÃO DA SOI AO RECLAMANTE

18. Considerando as conclusões às quais chegou a SEP, a SOI enviou, em 10.05.2017, e-mail ao Reclamante¹⁸ (“Primeira Comunicação”) informando-o acerca do entendimento da SEP, do encerramento do processo administrativo e da possibilidade de acesso aos autos para vista e cópia.

19. Ante à ausência de resposta à Primeira Comunicação, foi enviado, em 18.07.2017, novo e-mail ao Reclamante¹⁹ (“Segunda Comunicação”) reforçando a possibilidade de acesso aos autos e informando acerca da possibilidade de interposição de recurso contra o entendimento da SEP, nos termos da Deliberação nº 463, de 25.07.2003. Na mesma data, o Reclamante respondeu à Primeira Comunicação, demonstrando indignação com a conclusão da SEP, bem como interesse em acessar os autos, sem, contudo, apresentar ou mencionar a intenção de interpor recurso. Em 19.07.2017, o Reclamante formalizou o pedido de vista e cópia²⁰, o qual foi deferido²¹, em 25.08.2017.

20. Em resposta, em 30.08.2017, a SOI comunicou²² a data limite de 13.09.2017 para agendamento da retirada das cópias, mas não obteve retorno. Enviou, então, em 03.10.2017, novo e-mail²³ ao Reclamante, cientificando-o acerca do encerramento do prazo, ressaltando a

¹⁶ Relatório nº 40/2017-CVM/SEP/GEA-4 em Doc. SEI 0647903, fls. 66-74.

¹⁷ Doc. SEI 0647903, fls. 74.

¹⁸ Msg. Nº 537/17 em Doc. SEI 0647903, fls. 77-81.

¹⁹ Msg. Nº 822/17 em Doc. SEI 0647903, fls. 82.

²⁰ Doc. SEI 0647903, fls. 86.

²¹ Doc. SEI 0647903, fls. 89.

²² Doc. SEI 0647903, fls. 102.

²³ Msg. Nº 1122/17 em Doc. SEI 0647903, fls. 103.



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

possibilidade de um novo pedido. No mesmo dia, novo pedido de vista e cópia foi apresentado e as cópias retiradas²⁴, em 04.10.2017. Em 24.10.2017, o processo foi devolvido ao arquivo²⁵.

21. Em 03.11.2017, o processo foi reaberto²⁶ para a juntada de nova manifestação²⁷ do Reclamante, apresentada em 01.11.2017, dessa vez, requerendo que a CVM solicitasse à MMX cópias dos Contratos e do Distrato, as quais considerava fundamentais ao deslinde do caso, tendo em vista que consistiam no próprio objeto da Reclamação e não constavam dos autos. Em resposta²⁸, datada de 21.11.2017, a Gerência de Orientação a Investidores informou ao Reclamante que a SEP não considerou imprescindível à investigação a obtenção de cópia dos referidos documentos e, nesse sentido, não caberia requerer documento que julgou desnecessário a fim de subsidiar manifestação sobre caso já apreciado. Não obstante, informou que o Reclamante poderia recorrer dessa decisão no prazo de 15 dias.

III.3. RECURSO CONTRA A DECISÃO DA SEP

22. Em 30.11.2017, o Reclamante protocolou recurso²⁹ (“Recurso”) alegando, em síntese, que: (i) a MMX tinha *expertise* em compra e venda de energia, considerando a existência de uma subsidiária denominada MMX Comercializadora de Energia Ltda.; (ii) as análises técnicas que teriam embasado a tomada de decisão da administração da MMX foram obtidas após e não antes da celebração do Distrato; e (iii) não constava do balanço da MMX receita proveniente da energia negociada nos Contratos, referente ao ano de 2014 a abril de 2015, época do Distrato.

23. Em 18.12.2017, a MMX foi intimada pela SEP³⁰ a se manifestar acerca do Recurso. Em resposta³¹, apresentada em 22.12.2017, alegou a intempestividade do Recurso, uma vez que, não havendo manifestação contra a decisão da SEP constante Primeira Comunicação, até o prazo de 25.05.2017, o processo deveria ter sido encerrado, como recomendou o Gerente de Orientação aos Investidores³². Não obstante, 54 dias após o prazo, o Reclamante estabeleceu contato com a CVM, tendo apenas apresentado Recurso contra o encerramento do processo, em 01.12.2017.

²⁴ Doc. SEI 0647903, fls. 108.

²⁵ Doc. SEI 0647903, fls. 112.

²⁶ Doc. SEI 0647903, fls. 114.

²⁷ Doc. SEI 0647903, fls. 113.

²⁸ Msg N° 1354/17, em Doc. SEI 0647903, fls. 117

²⁹ Doc. SEI 0647903, fls. 119-126v.

³⁰ Doc. SEI 0647903, fls. 129.

³¹ Doc. SEI 0647903, fls. 130-137.

³² Referiu-se a despacho, de 10.05.2017, do Gerente de Orientação aos Investidores, com o seguinte teor: “(...) a msg n° 535/17 comunica ao reclamante a decisão da SEP, não havendo outra providência a ser tomada (...) caso o reclamante não se manifeste novamente até o próximo dia 25, encerrar o processo” (Doc. SEI 0647903, fls. 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.cvm.gov.br

24. Após análise do Recurso e da manifestação da MMX, a SEP optou por manter a sua decisão e remeteu o Recurso à apreciação do Colegiado³³⁻³⁴, opinando pelo não provimento. No que tange à alegada intempestividade, entendeu que o Recurso foi tempestivamente apresentado pelo Reclamante, considerando os prazos relativos à manifestação apresentada em 01.11.2017, cujo indeferimento foi comunicado pela SOI, em 21.11.2017, data sobre a qual incidiu o prazo de 15 dias para a interposição de recurso, cujo protocolo ocorreu em 30.11.2017.

25. Na reunião do Colegiado de 06.03.2018, o Diretor Pablo Renteria foi sorteado Relator do processo³⁵ e o Recurso foi apreciado na reunião de Colegiado³⁶ de 25.09.2018.

26. Em seu voto, o relator manifestou-se pela inadmissibilidade do Recurso, uma vez que, em respeito à segregação de funções entre o Colegiado e as áreas técnicas, competia à SEP avaliar o cabimento da acusação com vistas à responsabilização de membros da administração da MMX por eventuais infrações à LSA pertinentes ao processo decisório que resultou na celebração do Distrato.

27. Não obstante, pontuou que Eike Batista, além de deter 19,95% das ações de emissão da Eneva, era signatário de acordo de acionistas para compartilhamento do controle da Eneva, indicando que a SEP havia partido de premissa equivocada ao não o considerar como acionista controlador da Eneva. Quanto ao art. 156 da LSA, havia constado do Relatório de Análise que:

“No caso concreto, não é possível afirmar que o Sr. Eike Batista, na posição de controlador da MMX e acionista da Eneva, tivesse interesse conflitante ao da Companhia, pois conforme já analisado no presente relatório, esse administrador não era contraparte direta das sociedades envolvidas e não há elementos que indiquem que a solução do Distrato, nos termos em que foi celebrado, não tenha atendido aos interesses de ambas as companhias.”³⁷

28. Nesse contexto, o Diretor destacou que tal conclusão merecia fundamentação mais aprofundada, tendo em vista: (i) que Eike Batista detinha 19,95% das ações de emissão da Eneva e era signatário de acordo de acionistas para compartilhamento do controle da referida companhia, sendo, portanto, controlador de ambas as companhias; e (ii) o entendimento prevalecente na CVM acerca da configuração do conflito de interesses de administradores, no sentido de que o art. 156 da LSA impede os administradores de interferirem nas operações nas quais tenham um interesse

³³ Nos termos do item III da Deliberação CVM nº 463/03.

³⁴ Relatório nº 8/2018-CVM/SEP/GEA-4 em Doc. SEI 0647903, fls. 140-145.

³⁵ Doc. SEI 0647903, fls. 146.

³⁶ Doc. SEI 0647903, fls. 153.

³⁷ Doc. SEI 0647903, fls. 74, §42.



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

oposto ou paralelo ao da companhia, capaz de colocar em xeque a sua independência para negociar ou apreciar os termos da operação em nome da companhia.

29. O voto do então Relator apontou, ainda, para precedentes em que o interesse conflitante em questão era de administrador que também era acionista controlador da sociedade que figurava como contraparte na operação realizada pela companhia aberta em questão³⁸, e concluiu que a ausência de elementos que indicassem que o Distrato foi prejudicial à Companhia não seria suficiente à conclusão pela inexistência de infração ao art. 156 da LSA por parte de Eike Batista.

30. O Colegiado, por unanimidade, acompanhou o voto do Relator quanto ao não conhecimento do Recurso, tendo, por maioria, sugerido à SEP o aprofundamento da análise relativa à ocorrência de infração ao art. 156 da LSA. O Diretor Gustavo Gonzalez apresentou manifestação no sentido de que o conflito de interesses, previsto no referido dispositivo legal, não abrange toda situação em que o administrador possui um interesse extrassocial, mas somente aquelas em que o administrador possui um interesse conflitante com o da companhia e vota em sacrifício do interesse social, razão pela qual acompanhou o não conhecimento do Recurso, mas divergiu da sugestão de aprofundamento.

31. Em 31.10.2018, a SEP remeteu ofício³⁹ à MMX solicitando manifestação de Eike Batista, a qual foi apresentada, em 16.11.2018⁴⁰.

32. Pelos motivos já explicitados, Eike Batista alegou que o Distrato foi celebrado observando o interesse da MMX, o que seria corroborado pelo fato de a decisão ter sido tomada de forma unânime pelos conselheiros. Além disso, reafirmou que a decisão foi embasada na opinião de assessores externos e dotada de regularidade e razoabilidade, como exposto pela SEP no Relatório de Análise. Sublinhou que a premissa legal para a vedação à intervenção na operação de eventuais deliberações pelo administrador da companhia é de que o interesse do administrador seja conflitante com o interesse social da companhia e que, no caso concreto, os interesses da MMX e da Eneva eram conciliáveis e convergentes. Dessa forma, defendeu que a premissa legal de vedação à intervenção em operações por existência de interesse conflitante com o interesse social da companhia não se aplica ao caso concreto.

IV. ACUSAÇÃO

³⁸ Nesse sentido, mencionou o Processo CVM nº RJ2004/5494, julgado em 14.12.2004; o PAS CVM nº 12/2001, julgado em 12.01.2006; o PAS CVM nº RJ2013/1840, julgado em 15.04.2014; e o PAS CVM nº 2005/0097, julgado em 15.03.2007.

³⁹ Ofício nº 198/2018/CVM/SEP/GEA-4 em Doc. SEI 0647903, fls 161.

⁴⁰ Doc. SEI 0647903, fls 163-170.



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

33. Considerando os fatos narrados no PAS, à luz não apenas da decisão proferida pelo Colegiado no âmbito do Recurso, mas também do entendimento reiterado do Colegiado de que a aplicação do conflito de interesses envolvendo o disposto no art. 156 da LSA independe da análise de prejuízo à companhia, a SEP entendeu que os argumentos apresentados pelo Acusado em sua manifestação não foram suficientes para afastar a violação ao art. 156.

34. Dessa forma, formulou Termo de Acusação em face do Acusado, imputando-lhe responsabilidade por ter atuado em conflito de interesses ao ter votado na deliberação que aprovou a celebração do Distrato na RCA MMX, dado que, à época dos fatos, além de controlador da MMX, era titular, direta e indiretamente, de 19,95% do capital social da Eneva e signatário do acordo de acionistas para compartilhamento do controle da Eneva.

35. Nesse sentido, citou voto do Presidente Marcelo Trindade⁴¹ para quem “*a existência de um interesse paralelo do administrador que vai comandar ou participar ativamente das negociações poderá influenciar as próprias bases do negócio, suas condições, tendo em vista o interesse econômico do administrador, em oposição ou em paralelo ao da companhia*”.

36. Sob este prisma, ainda que a análise anteriormente realizada não tenha identificado elementos que comprovassem prejuízo às companhias, provenientes do Distrato, a SEP concluiu que, pela posição que o Acusado ocupava em ambas as companhias, não poderia, à luz do disposto no art. 156, *caput*, da LSA, na qualidade de membro do CA da MMX, intervir na operação que tinha como contraparte sua controlada, a Eneva. Somado a isto, destacou que teria havido atuação discrepante nas duas companhias, já que, na RCA Eneva, o conselheiro indicado pelo Acusado se absteve de votar a respectiva deliberação.

37. Pelo exposto, a SEP acusou **Eike Fuhrken Batista**, na qualidade de presidente do conselho de administração da MMX Mineração e Metálicos S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL, pelo descumprimento ao disposto no art. 156, *caput*, da LSA.

V. MANIFESTAÇÃO DA PFE

38. A Procuradoria Federal Especializada junto à CVM (“PFE”) entendeu⁴² estarem preenchidos todos os requisitos constantes dos art. 6º e 11, da então vigente Deliberação CVM nº 538, de 05.03.2008⁴³, com exceção do inciso VI do art. 6º, que determina a necessidade de se consignar, no Termo de Acusação, o rito eleito para o PAS.

⁴¹ PAS CVM nº RJ2004/5494, julgado em 14.12.2004.

⁴² Docs. SEI 0662901.

⁴³ Revogada pela Instrução CVM nº 607/2019.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

www.cvm.gov.br

39. Assim, o processo foi remetido à GEA-4⁴⁴, que emitiu memorando⁴⁵ destacando que, em razão da natureza das infrações analisadas, o PAS não deveria seguir o rito simplificado, previsto no Capítulo VI-A da Deliberação CVM nº 538/08. Por fim, sugeriu o envio dos autos à CCP, nos termos do art. 12 da mesma Deliberação, para que fosse dado prosseguimento ao processo, observando-se o rito ordinário.

VI. RAZÕES DE DEFESA

40. Devidamente intimado⁴⁶, em 29.01.2019, o Acusado solicitou dilação do prazo⁴⁷, a qual foi deferida⁴⁸ em 07.02.2019 e, em 29.03.2019, apresentou, tempestivamente, sua Defesa⁴⁹.

41. Em sede de preliminar, alegou a intempestividade na interposição do Recurso pelo Reclamante, pelos mesmos motivos já explicitados neste Relatório, inovando apenas ao pontuar que o fato de o Reclamante ter respondido à Segunda Comunicação em cima da primeira afasta o potencial argumento de que não teve ciência na primeira data. Assim, entendeu que o processo deveria ter sido extinto, em 25.05.2017, e os atos posteriores deveriam ser declarados nulos.

42. Ainda preliminarmente, aduziu que o voto do então Diretor Pablo Renteria desrespeitou a separação de funções entre órgãos de acusação e julgamento da CVM, uma vez que o PAS surgiu como decorrência da recomendação de aprofundamento da análise já feita sobre a atuação do Acusado e que havia concluído pela sua inocência. Além disso, sustentou que o Diretor teria exorbitado sua função ao esboçar sua posição em eventual julgamento de processo administrativo sancionador contra Eike Batista ao expor seu posicionamento e citar precedentes referentes à acusação formulada. Dessa forma, ainda que a SEP tivesse chegado à decisão de não formular acusação após análise dos fatos e de esclarecimentos prestados, o referido Diretor teria insistido na questão, praticamente afirmando que a SEP deveria elaborar Termo de Acusação.

43. Por fim, arguiu que o caso foi analisado pela área técnica por pelo menos três anos, sem que concluísse pela existência de qualquer infração. No entanto, do ano de 2017 para o ano de 2018, sem que houvesse juntada de novos documentos ou surgimento de novos fatos, a SEP deslocou seu entendimento de um extremo para o outro, culminando na acusação.

44. Quanto ao mérito, seus argumentos se subdividem em dois grupos: (i) o primeiro,

⁴⁴ Doc. SEI nº 0663118.

⁴⁵ Memorando nº 8/2019-CVM/SEP/GEA-4 em Doc. SEI 0665554.

⁴⁶ Doc. SEI 0682663.

⁴⁷ Docs. SEI 0682667 e 0681783.

⁴⁸ Doc. SEI 0682771.

⁴⁹ Docs. SEI 0725735, 0725737 e 0725738.



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

partindo da prevalência da tese de conflito substancial; e (ii) o segundo, partindo da prevalência da tese de conflito formal.

45. Tomando por base o que reputou ser o entendimento majoritário da doutrina⁵⁰, de que o conflito de interesses, objeto do art. 156 da LSA, tem natureza substancial, alegou ser necessária à sua configuração a existência, no caso concreto, de (i) interesses conflitantes entre administrador e companhia; e (ii) voto proferido pelo administrador conflitado para satisfação de interesse próprio em detrimento do interesse social da companhia. Nessa linha, citou precedentes do então Diretor Eli Loria⁵¹ para indicar que é necessária a comprovação de interesse, por parte do administrador, oposto ao da companhia, cuja observância impeça a satisfação do interesse social.

46. Nesse sentido, afirmou não haver indícios de que tinha interesse conflitante com o da MMX ou de que o seu voto não foi proferido no melhor interesse da Companhia, mas, ao contrário, de que a decisão foi a mais acertada. Reiterou, então, a condição financeira debilitada de ambas as companhias, que inclusive gerou incerteza quanto à capacidade de adimplemento da Eneva, os altos custos associados a um potencial litígio e a falta de *expertise* da MMX na comercialização de energia elétrica.

47. Por fim, a título de argumentação, afirmou que o fato de Eike Batista deter 59,28% das ações da MMX e apenas 19,95% da Eneva, faria com que uma suposta atuação em conflito de interesses convergisse para o benefício da Companhia, uma vez que teria um impacto cerca de três vezes maior do que na Eneva. Logo, adotando a tese do conflito substancial, (i) seus interesses e os da Companhia não eram conflitantes; e (ii) o voto na RCA MMX foi no melhor interesse da Companhia, de modo que não haveria que se falar em configuração de conflito de interesses.

48. Na hipótese de adoção da teoria do conflito formal, sustentou, ainda assim, não haver infração ao art. 156 da LSA. A fim de corroborar a tese, citou precedente de relatoria do ex-Diretor Pablo Renteria⁵² no sentido de que, mesmo no conflito formal, os administradores devem se abster apenas quando existir interesse conflitante ao da companhia, isto é, interesses colidentes e inconciliáveis.

49. Dessa forma, fez referência ao já mencionado precedente do ex-Diretor Eli Loria⁵³ para reafirmar a impossibilidade da presunção de existência de conflito pelo simples fato de os

⁵⁰ São citados trechos de autores como Nelson Eizirik, Marcelo Vieira Von Adamek, Luis Felipe Spinelli e Alfredo Lamy Filho.

⁵¹ PAS CVM nº RJ25/2003, julgado em 25.03.2008; PAS CVM nº RJ2008/1815, julgado em 28.04.2009 e PAS RJ03/2007, julgado em 22.06.2010.

⁵² PAS CVM nº RJ2011/11073, julgado em 15.12.2015

⁵³ PAS CVM nº 25/03 julgado em 25.03.2008.



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

administradores serem contrapartes em negociação de operação, menos ainda sendo contraparte indireta, como no presente PAS. Alegou, assim, que os termos do Acordo de Acionistas não concediam poderes para que o Acusado impusesse sua vontade na condução dos negócios da Eneva, então não se deve considerá-lo contraparte indireta quanto à decisão sobre o Distrato.

50. Ainda que se considerasse o Acusado como contraparte no negócio jurídico em comento, aduziu que não se deveria presumir a existência de conflito de interesses, tendo em vista a ausência de interesses particulares conflitantes. Nessa linha, apontou que, além de não haver, no Termo de Acusação, qualquer menção a qual seria o interesse pessoal do Acusado que o impediria de votar na deliberação, a própria SEP havia concluído pela inexistência de interesses opostos.

51. Aduziu, ainda, que, o excerto de voto do diretor Marcelo Trindade, citado⁵⁴ no Termo de Acusação para justificar a presunção do conflito de interesses não se sustenta, pois, como informado pela MMX, Eike Batista não comandou ou participou ativamente das negociações do Distrato, mas apenas votou favoravelmente na RCA MMX. Além disso, o voto não teve qualquer efeito para o resultado da deliberação, uma vez que o Distrato foi aprovado por unanimidade.

52. Por fim, ressaltou que, na RCA Eneva, a despeito do posicionamento reiterado do Colegiado mencionado acima, o conselheiro indicado por Eike Batista, adotou posição conservadora e se absteve de votar a referida deliberação.

VII. DISTRIBUIÇÃO

53. Em reunião realizada em 09.04.2019, fui designada como relatora deste processo⁵⁵.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 22 de março de 2021.

Flávia Sant'Anna Perlingeiro

Diretora Relatora

⁵⁴ Trecho do precedente: “(...) a existência de um interesse paralelo do administrador que vai comandar ou participar ativamente das negociações poderá influenciar as próprias bases do negócio, suas condições, tendo em vista o interesse econômico do administrador, em oposição ou em paralelo ao da companhia.” (PAS CVM nº RJ2004/5494).

⁵⁵ Doc. SEI 0731835.



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 N° RJ2018/8272

(Processo Eletrônico CVM SEI n° 19957.010833/2018-45)

Reg. Col. 1366/19

Acusado: Eike Fuhrken Batista
Assunto: Apurar descumprimento ao art. 156, *caput*, da Lei n° 6.404/1976.
Diretora Relatora: Flávia Perlingeiro

VOTO

I. INTRODUÇÃO

1. Trata-se de PAS¹ instaurado pela SEP para apurar a eventual responsabilidade de Eike Batista, na qualidade de presidente do CA e acionista controlador da MMX, à época dos fatos, por ter votado, na RCA MMX, em deliberação que aprovou a celebração do Distrato (relativo a contratos de fornecimento de energia elétrica), celebrado entre a MMX e a Eneva, companhia da qual o Acusado também era acionista, em alegada infração ao disposto no art. 156 da Lei n° 6.404/1976 (“LSA”).

II. PRELIMINAR

2. Antes de entrar no mérito deste PAS, cabe analisar a preliminar de nulidade suscitada pelo Acusado, envolvendo questões relacionadas à origem deste processo, razão pela qual repiso um breve relato sobre o contexto em que foi instaurado, para, então, tratar da preliminar.

3. Como relatado, este PAS é oriundo de processo administrativo aberto a partir de reclamação² apresentada por acionista minoritário da MMX (Reclamante), na qual descreveu alegados abusos cometidos por seus administradores na celebração do Distrato (Reclamação).

4. Em esclarecimentos prestados à SOI³, em 12.11.2015, acerca da Reclamação, a MMX aduziu, em apertada síntese, que os Contratos celebrados com a Eneva, relativos ao Projeto Serra

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

² Doc. SEI 0647903, fls. 01-03.

³ Mensagem n° 875/15 em Doc. SEI 0647903, fls. 14. Na ausência de resposta, enviou, em 03.11.2015, novo e-mail reforçando o pedido de esclarecimentos e solicitando confirmação de recebimento da mensagem, o que foi feito, na mesma data, 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.cvm.gov.br

Azul, tiveram que ser encerrados devido à delicada situação financeira em que a MMX se encontrava, tendo ressaltado que a suspensão do plano de expansão de empreendimentos da Companhia tornou a manutenção dos Contratos desnecessária e extremamente custosa, e concluiu que a contraprestação de R\$ 40 milhões foi a solução menos onerosa e mais eficiente para a MMX.

5. Após análise, a SOI entendeu terem sido, a princípio, suficientes os esclarecimentos prestados, tendo em vista que não tinham sido contestados pelo Reclamante, e remeteu o processo à SEP para ciência⁴. Em 18.07.2016, a SEP solicitou, informações adicionais à MMX⁵, notadamente sobre os critérios e procedimentos adotados para mitigação de riscos provenientes de potenciais conflitos de interesse na negociação e aprovação do Distrato.

6. A respeito, a MMX informou que o Acusado, além de acionista controlador da MMX, era também acionista da Eneva, cuja participação estava vinculada, desde 27.05.2013, a acordo de acionistas que lhe garantia uma relação de controle compartilhado com o grupo alemão E.ON (controlador da DD Brasil Holdings S.A, detentora de 42,93% das ações de emissão da Eneva) e concedia a ambos o direito de indicar o mesmo número de membros para compor o CA, além do membro independente. Assim, a fim de evitar potenciais conflitos, informou que as negociações foram conduzidas diretamente pelos diretores de ambas as companhias, tendo o representante do Acusado no CA da Eneva se absterido de votar a aprovação do Distrato na RCA Eneva⁶.

7. Em 18.04.2017, a SEP emitiu Relatório de Análise, expressando entendimento inicial acerca dos referidos fatos, à luz dos deveres e responsabilidades dos administradores da MMX, previstos na LSA. No que tange ao art. 156 da LSA, a SEP concluiu que (i) não seria possível afirmar a existência de interesse conflitante do Acusado, pois, na posição de controlador da MMX e de acionista da Eneva *com participação minoritária*⁷, não era contraparte direta das sociedades envolvidas; e (ii) que não havia elementos que indicassem que o Distrato não tivesse atendido aos interesses de ambas as companhias.

8. A SEP propôs, então, a devolução do processo à SOI, que, a seu turno, encaminhou a Primeira Comunicação ao Reclamante⁸, **em 10.05.2017**, informando-o sobre as conclusões contidas no Relatório de Análise, o encerramento do processo administrativo e a possibilidade de acesso aos autos. Diante do silêncio do Reclamante, a SOI enviou, **em 18.07.2017**, a Segunda

⁴ Doc. SEI 0647903, fls. 24.

⁵ Ofício nº 271/2016-CVM/SEP/GEA-4 em Doc. SEI 0647903, fls. 26.

⁶ Doc. SEI 0647903, fls. 32.

⁷ Para a SEP, com base nos dados considerados até então, a posição de controlador da Eneva era, à época do Distrato, exercida pela E.ON.

⁸ Msg. Nº 537/17 em Doc. SEI 0647903, fls. 77-81.



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.cvm.gov.br

Comunicação⁹ reforçando a anterior e informando acerca da possibilidade de interposição de recurso contra o entendimento da SEP, nos termos da Deliberação nº 463, de 25.07.2003.

9. **Na mesma data**, o Reclamante enviou resposta à Primeira Comunicação, se insurgindo contra as referidas conclusões da SEP e manifestando interesse em obter acesso aos autos. Após alguns outros andamentos¹⁰, o Reclamante obteve cópia do processo e esse foi arquivado.

10. Em 03.11.2017, o processo foi reaberto¹¹ para a juntada de **nova manifestação¹² do Reclamante, apresentada em 01.11.2017**, requerendo que a CVM solicitasse à MMX cópias dos Contratos e do Distrato para juntá-las aos autos do processo, por integrar o objeto da Reclamação. O pedido foi negado¹³, **em 21.11.2017**, em razão de tais documentos não terem sido considerados imprescindíveis à investigação, não cabendo requerer documento que a SEP havia reputado desnecessário a fim de subsidiar manifestação sobre caso já apreciado. Não obstante, a SEP informou ao Reclamante que dessa decisão cabia recurso ao Colegiado, no prazo de 15 dias, que acabou sendo interposto, **em 30.11.2017** (“Recurso”).

11. Intimada a se manifestar a respeito, a MMX alegou a intempestividade do Recurso sob o entendimento de que a ausência de manifestação do Reclamante em resposta à Primeira Comunicação dentro do prazo previsto (i.e., até 25.05.2017) deveria ter ensejado o encerramento do processo. Nesse sentido, fez referência a despacho, de 10.05.2017, proferido pelo Gerente de Orientação aos Investidores, com o seguinte teor: “(...) a msg nº 535/17 comunica ao reclamante a decisão da SEP, não havendo outra providência a ser tomada (...) caso o reclamante não se manifeste novamente até o próximo dia 25, encerrar o processo”¹⁴.

12. Recebido o Recurso, a SEP opinou pelo seu não provimento, mantendo a sua decisão, e o encaminhou ao Colegiado, que, em 25.09.2018, decidiu, por unanimidade, pelo não conhecimento do Recurso e, por maioria, nos termos do voto condutor do então Diretor Pablo Renteria, pelo retorno do processo à SEP para aprofundamento da análise relativa à ocorrência de infração ao art. 156 da LSA. Isso tendo em vista: (i) que Eike Batista detinha 19,95% das ações de

⁹ Msg. Nº 822/17 em Doc. SEI 0647903, fls. 82.

¹⁰ O pedido de vista e cópia foi formalizado (Doc. SEI 0647903, fls. 86) em 19.07.2017 e deferido em 25.08.2017 (Doc. SEI 0647903, fls. 89). Entretanto, o Reclamante não agendou a retirada das cópias do processo dentro do prazo originalmente estipulado pela SOI, quando da concessão do pedido de vista (Doc. SEI 0647903, fls. 102). O encerramento do referido prazo foi informado ao Reclamante, por e-mail (Msg. Nº 1122/17 em Doc. SEI 0647903, fls. 103), **em 03.10.2017**, mesma data em que apresentou novo pedido. As cópias foram retiradas (Doc. SEI 0647903, fls. 108), em 04.10.2017, e, em 24.10.2017, o processo foi devolvido ao arquivo (Doc. SEI 0647903, fls. 112).

¹¹ Doc. SEI 0647903, fls. 114.

¹² Doc. SEI 0647903, fls. 113.

¹³ Msg Nº 1354/17, em Doc. SEI 0647903, fls. 117

¹⁴ Doc. SEI 0647903, fls. 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.cvm.gov.br

emissão da Eneva e era signatário de acordo de acionistas para compartilhamento do controle da referida companhia, sendo, portanto, controlador de ambas as companhias; e (ii) o entendimento prevalecente na CVM acerca da configuração do conflito de interesses de administradores, no sentido de que o art. 156 da LSA impede os administradores de interferirem nas operações nas quais tenham um interesse oposto ou paralelo ao da companhia, capaz de colocar em xeque a sua independência para negociar ou apreciar os termos da operação em nome da companhia. O voto do então Relator apontou, ainda, para precedentes em que o interesse conflitante em questão era de administrador que também era acionista controlador da sociedade que figurava como contraparte na operação realizada pela companhia aberta em questão¹⁵.

13. Nesse contexto, a preliminar de mérito apresentada pelo Acusado simplesmente volta a repisar dois principais argumentos já apreciados pelo Colegiado quando deliberou sobre o Recurso: alega, de um lado, a intempestividade do Recurso e, de outro, a usurpação da separação de funções entre órgãos de acusação e julgamento da CVM no âmbito da apreciação do Recurso.

14. Quanto à intempestividade, o Acusado reforçou, em sua defesa, os mesmos argumentos apresentados pela MMX em sua manifestação acerca do Recurso, considerando que, embora o Reclamante somente tenha respondido ao contato feito pela SOI após o envio da Segunda Comunicação, o fez em cima da Primeira Comunicação, o que demonstraria, a seu ver, que o Reclamante teve ciência de seu conteúdo no primeiro momento e não observou o prazo para recurso, que teria se encerrado, em 25.05.2017.

15. O Acusado sustentou que, em vista da dita intempestividade do Recurso, protocolizado em 30.11.2017, em respeito ao princípio da legalidade, o processo deveria ser declarado extinto e todos os atos subsequentes nele praticados, nulos e sem efeitos, incluindo a referida decisão do Colegiado, tomada na reunião de 06.03.2018.

16. A meu ver, entretanto, essa questão foi devidamente enfrentada pela SEP¹⁶, que recebeu o Recurso reputando-o tempestivo, deixando claro que foi apresentado contra a decisão comunicada pela SOI ao Reclamante, em 21.11.2017, e não em maio do mesmo ano, como busca defender o Acusado. Corrobora este entendimento o fato de o próprio Colegiado não ter fundamentado sua decisão de não conhecimento do Recurso na alegada intempestividade.

¹⁵ Nesse sentido, mencionou o Processo CVM nº RJ2004/5494, julgado em 14.12.2004; o PAS CVM nº 12/2001, julgado em 12.01.2006; o PAS CVM nº RJ2013/1840, julgado em 15.04.2014; e o PAS CVM nº 2005/0097, julgado em 15.03.2007.

¹⁶ Relatório nº 8/2018-CVM/SEP/GEA-4 em Doc. SEI 0647903, fls. 140-145.



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

17. No que tange à questão do suposto desrespeito à separação de funções entre órgãos da CVM, destaco que, desde a edição da já revogada Deliberação CVM nº 457, de 23.12.2002¹⁷, que estabelecia procedimentos a serem observados na tramitação de PAS, é consagrada na CVM a segregação entre as funções¹⁸ investigativa e acusatória, atribuídas às áreas técnicas, e a função julgadora, exercida pelo Colegiado. Dessa forma, a área técnica tem total autonomia para dar início e conduzir processos ou inquéritos administrativos de apuração e, se entender cabível, formular acusação. Por decorrência lógica, cabe também à área técnica decidir sobre o arquivamento de tais processos, caso conclua pela inexistência de elementos suficientes para formular acusação, sem ingerência do Colegiado.

18. A meu ver, foi claramente acertada a colocação feita pelo ex-Diretor Pablo Renteria de que “[c]onforme entendimento amplamente sedimentado, não cabe ao Colegiado substituir-se à área técnica com relação à decisão de instaurar processo administrativo sancionador” reputando “inadmissível o recurso ora em exame, pois que compete à SEP avaliar se cabe responsabilizar membros da administração da MMX por eventuais infrações cometidas à Lei nº 6.404 de 1976, no curso do processo decisório que culminou na celebração do Distrato”. Tal segregação de funções é imprescindível para a manutenção da imparcialidade do Colegiado com relação aos processos sancionadores submetidos à sua apreciação.

19. Entretanto, considerou o Acusado que o referido Diretor teria extrapolado essa fronteira de atuação por dois motivos: (i) no seu entendimento, este PAS só foi instaurado “porque o Diretor Pablo Renteria (...) recomendou à SEP que analisasse novamente a atuação do Acusado, dando a entender que a análise da SEP não havia sido suficientemente aprofundada”¹⁹; e (ii) o referido Diretor teria esboçado, no voto em que discorreu sobre o Recurso, “sua posição em eventual julgamento de processo administrativo sancionador contra o Acusado (...) ao expor seu posicionamento e determinados precedentes da CVM em relação à acusação sugerida”²⁰.

20. Mais uma vez entendo que não assiste razão ao Acusado. A meu ver, o voto proferido pelo então Diretor Pablo Renteria não teve, de modo algum, o condão de violar a autonomia da área técnica, tampouco a independência entre as instâncias, tendo sido respaldado em entendimento anteriormente externado pelo Colegiado no tocante à matéria e observado que a recomendação de aprofundamento da análise da atuação do Acusado teve como fundamento

¹⁷ Revogada pela Deliberação CVM nº 538/2008, que, por sua vez, foi revogada pela Instrução CVM nº 607/2019.

¹⁸ Nesse sentido, Processos CVM nº SP2011/0302 e SP2011/0303 julgados em 24.06.2014; 19957.001108/2017-03, julgado em 16.05.2017; SP2016/0246, julgado em 11.09.2018; 19957.003858/2017-10, julgado em 09.10.2018; SP2016/19, julgado em 26.01.2019; e 19957.010563/2018-72, julgado em 03.03.2020.

¹⁹ Doc. SEI 0725737, fls. 19, item 81.

²⁰ Doc. SEI 0725737, fls. 19, item 82.



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

justamente o entendimento, há muito prevalecente no Colegiado da CVM, acerca da configuração do conflito de interesses de administradores previsto no art. 156 da LSA.

21. O ex-Diretor deixou claro que, ao examinar a regularidade da conduta do Acusado, à luz do disposto no referido artigo, a SEP não apresentou os motivos pelos quais desconsiderou tal entendimento, de modo que as suas conclusões, em desalinhamento com a jurisprudência dominante, mereciam justificativa mais aprofundada. Note-se, contudo, que a discricionariedade da SEP foi preservada, já que, a depender de sua análise, poderia ou não manter as conclusões, desde que devidamente fundamentadas.

22. A respeito, vale destacar que a Instrução CVM nº 607/2019, em seu art. 4º, §4º, prevê expressamente a possibilidade de recurso contra decisão das áreas técnicas de não lavrar termo de acusação quando baseada em entendimento divergente do prevalecente no Colegiado²¹.

23. Em que pese tal Instrução não estivesse em vigor, à época dos fatos, e a então vigente Deliberação CVM nº 538/2008 não contivesse dispositivo semelhante, já prevalecia no Colegiado o entendimento de que, em algumas situações, decisões dessa natureza eram passíveis de recurso, facultando-se ao Colegiado devolver processos às áreas técnicas com recomendações de que determinadas matérias fossem reexaminadas²², ainda que, após a consideração das recomendações, a decisão final coubesse exclusivamente às respectivas áreas técnicas. Sobre a questão, é elucidativo o seguinte trecho do voto do então Diretor Gustavo Gonzalez, no âmbito do Processo Administrativo CVM nº 19957.008672/2016-68²³:

3. (...) essa autonomia [das áreas técnicas] não retira do Colegiado a prerrogativa de devolver processos às áreas técnicas com a recomendação de que determinada matéria seja reexaminada à luz de aspectos que, eventualmente, não tenham sido totalmente considerados na análise inicialmente realizada pela superintendência. Tal afirmativa em nada contradiz os diversos precedentes onde, reiteradamente, se afirmou a independência entre as instâncias investigativa e julgadora. Afinal, a decisão acerca da instauração de processo sempre caberá ao juízo discricionário, mas necessariamente motivado, da superintendência.

(...)

²¹ Atualmente, a Instrução CVM nº 607/2019 prevê expressamente, em seu art. 4º, §4º, o cabimento de recurso contra decisão das superintendências de deixar de lavrar termo de acusação, apenas nos casos em que ausente a fundamentação ou caso tal decisão esteja em desacordo com posicionamento prevalecente no Colegiado. Ainda assim, a decisão do Colegiado, na hipótese de deferimento do recurso, **não determinará a instauração de processo sancionador, cabendo à superintendência em questão a eventual complementação da fundamentação ou revisão das circunstâncias de fato**, de acordo com o posicionamento do Colegiado (cf. art. 4º, §6º).

²² Processo CVM nº RJ2004/3751, julgado em 28.11.2006; Processo CVM nº RJ2014/4458, julgado em 28.07.2015.

²³ Processo julgado em 19.07.2017.



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.cvm.gov.br

7. Entendo que tais recomendações são particularmente pertinentes quando o Colegiado, sem qualquer pré-julgamento acerca da matéria discutida no processo, entende que a área técnica (i) não examinou fatos ou alegações importantes ou (ii) fundamentou suas conclusões em tese(s) jurídica(s) que não reflete(m) o posicionamento do Colegiado. (Grifos aditados)

24. Na mesma linha, destaco as precisas ponderações do ex-Diretor Henrique Machado em sede de apreciação de recurso, em processo decorrente de reclamação, no âmbito do Processo Administrativo SEI nº 19957.011041/2019-79²⁴:

8. De toda forma, vale aqui registrar que, mesmo antes da edição da ICVM 607/2019, a CVM adotava modelo institucional que preza pela autonomia entre as funções de investigação e acusação, atribuídas às áreas técnicas, e a função julgadora, reservada ao Colegiado, com vistas a inibir eventuais conflitos e conferir maior eficiência às atividades da Autarquia²⁵.

9. Em decorrência desse modelo, já não cabia ao Colegiado intervir nas atividades de investigação e acusação, e já competia às superintendências, fundamentadamente, a decisão sobre a instauração ou não de processo administrativo sancionador, com base nos fatos e nas provas analisados. Mais do que isso, **ainda sob a égide da Deliberação CVM nº 463/2003** (“DCVM 463/2003”), aplicável aos processos administrativos sancionadores quando da interposição do recurso e que entendo ser aplicável ao caso, **este Colegiado já adotava critérios de admissibilidade semelhantes àqueles que viriam a ser cristalizados na ICVM 607/2019**²⁶, **quais sejam**, a ausência de fundamentação da decisão recorrida ou **seu desacordo com posicionamento prevalecente no Colegiado.** (grifos aditados)

25. A Instrução CVM nº 607/19, portanto, apenas positivou a prerrogativa do Colegiado, já consolidada²⁷, de se manifestar em relação a decisões que, eventualmente, não estejam em sintonia com os precedentes ou careçam de fundamentação.

26. Sob esse prisma, a partir da análise do referido voto do ex-Diretor Pablo Renteria, é possível depreender que suas ponderações se referiram a dois pontos correlacionados, quais sejam:

²⁴ O Relator foi acompanhado, por unanimidade, em decisão tomada em 14.04.2020.

²⁵ Processo Administrativo CVM SEI Nº 19957.003858/2017-10, j. em 09.10.2018.

²⁶ Nesse sentido, confira-se: (i) Processo Administrativo CVM nº 19957.008672/2016-68, Rel. Dir. Gustavo Machado Gonzalez, j. em 19.09.2017; e (ii) Processo Administrativo CVM nº 19957.005197/2016-78, Rel. Dir. Carlos Alberto Rebello Sobrinho, j. em 17.12.2019.

²⁷ Nesse sentido, Processo Administrativo CVM nº 19957.010563/2018-72, julgado em 03.03.2020.



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

(i) a indicação de equívoco fático de premissa adotada na análise feita pela SEP; e (ii) a sinalização de posicionamento divergente prevalecente no Colegiado.

27. O primeiro diz respeito à premissa equivocada, adotada no Relatório de Análise, de que o Acusado era acionista minoritário, por deter, direta e indiretamente, apenas 19,95% das ações de emissão da Eneva, enquanto a E.ON, controladora única, detinha 42,93%, por meio de sua controlada DD Brazil Holding S.A., tendo considerado que a E.ON exercia, isoladamente, a posição de controladora da Eneva.

28. A propósito, o ex-Diretor Pablo Renteria pontuou que, tendo em vista a existência de Acordo de Acionistas para compartilhamento do controle acionário da Eneva, o Acusado não poderia ser considerado como um acionista minoritário, mas sim como um dos acionistas controladores. Esse fato, não considerado pela SEP no Relatório de Análise, fez com que a premissa então adotada não mais se sustentasse, o que chamou a atenção para a dissonância com entendimento prevalecente no Colegiado quanto ao referido art. 156.

29. Foi nesse contexto que o referido Diretor citou diversos precedentes do Colegiado sobre o assunto e recomendou a fundamentação mais aprofundada da questão.

30. Isso não implica dizer que a área técnica responsável teria então de lavrar o termo de acusação em face de Eike Batista. Afinal, como dito, a decisão de formular acusação ou arquivar o processo é de competência exclusiva das superintendências e, portanto, está sujeita ao seu juízo discricionário, sendo certo, contudo, que tal decisão deve ser devidamente fundamentada e motivada. E foi justamente isso o que o voto do então Diretor Pablo Renteria apontou.

31. Por todo o exposto, voto pelo não acolhimento da preliminar.

III. MÉRITO

32. No mérito, cabe avaliar se a atuação do Acusado, ao ter votado na deliberação sobre o Distrato, na RCA MMX, violou o disposto no art. 156 da LSA.

33. Sendo a participação do Acusado na deliberação fato incontroverso, importa enfrentar, inicialmente, a possibilidade, em tese, da existência de conflito de interesses em virtude das posições que o Acusado ocupava, tanto na MMX, quanto na Eneva.

34. Consta dos autos que o Acusado era, de um lado, membro do CA e acionista controlador da MMX, com participação equivalente a 59,28% das ações de sua emissão, e, de outro, acionista da Eneva, com participação direta e indireta equivalente a 19,95% de seu capital social, e signatário do Acordo de Acionistas para compartilhamento do controle da referida empresa.



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

35. Para a Acusação, o Acusado, por ser signatário do Acordo de Acionistas e, portanto, também acionista controlador da Eneva, que era a contraparte da MMX no Distrato, tinha um interesse contraposto ao da Companhia, capaz de colocar em xeque a sua independência para apreciar os termos do Distrato, na RCA MMX. Assim, ainda que a SEP tivesse concluído pela ausência de elementos aptos a comprovar que o Distrato tenha sido prejudicial às companhias envolvidas, o Acusado estava impedido de votar na RCA MMX, independentemente do exame de mérito da operação, reforçando o posicionamento historicamente adotado pela CVM, de que o conflito de interesses de que trata o art. 156, *caput*, da LSA, é de natureza formal e, portanto, o impedimento do administrador deve ser verificado *a priori*.

36. A fim de preservar os interesses da companhia e impedir a atuação dos administradores em situação de conflito, tal dispositivo veda qualquer intervenção por parte dos administradores em operações nas quais tenham interesse conflitante com os da companhia. O interesse conflitante deve ser, necessariamente, o interesse particular do administrador, o que, em linha com os precedentes da CVM, consiste no interesse pessoal do administrador, enquanto pessoa natural, ou, por extensão, nos interesses de partes a ele relacionadas, como, por exemplo, uma pessoa jurídica na qual tenha interesse, ou parente próximo, quando estes forem contrapartes da companhia para a qual o administrador atua²⁸.

37. Dessa maneira, sob a ótica de um controle *ex ante*, a *ratio* do dispositivo é impedir que o administrador exerça seu voto quando não esteja em posição de imparcialidade em relação a determinada matéria. Nessa linha, o art. 156 é claro em vedar a intervenção do administrador “*em qualquer operação social em que tiver interesse conflitante com o da companhia, bem como na deliberação que a respeito tomarem os demais administradores*”, independentemente da natureza ou extensão do seu interesse.

38. No caso concreto, o interesse particular do Acusado decorre do fato de ser um dos acionistas controladores da Eneva e, ao mesmo tempo, administrador da MMX, tendo votado, nessa qualidade, pela aprovação do Distrato na RCA MMX. Trata-se, portanto, de interesse particular indireto do administrador.

39. Contudo, vale dizer, nem todo e qualquer interesse pessoal indireto implica a vedação prevista no art. 156, *caput*. Em alguns casos, ainda que o administrador possa ter interesse indireto na operação, o potencial benefício a ser auferido e a formação da vontade da contraparte da companhia podem não estar sujeitos à sua influência ou ao seu poder.

²⁸ Nesse sentido, voto da ex-diretora Ana Dolores de Novaes, no PAS CVM nº 09/2006, j. 05.03.2013.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

www.cvm.gov.br

40. Essa é a hipótese do administrador de uma companhia que é, ao mesmo tempo, acionista minoritário da contraparte no negócio. Nessa situação, embora o administrador, enquanto acionista minoritário, tenha interesse na participação dos resultados da contraparte, a formação de vontade desta não decorre da influência ou atuação direta do administrador-acionista. Assim, a vedação proveniente do referido dispositivo não abrange, de *per se*, essa hipótese²⁹, podendo variar de acordo com as especificidades do caso.

41. Sob esse prisma, a visão inicial da SEP, consubstanciada no Relatório de Análise, se sustentaria, pois, ainda que Eike Batista, em decorrência de sua posição acionária minoritária na Eneva (i.e., 19,95%), tivesse interesses econômicos indiretos na celebração do Distrato, a vontade dessa companhia não dependeria ou seria influenciada por sua própria vontade. Ou seja, não haveria que se falar em impedimento de voto, de sua parte, na RCA MMX.

42. Ocorre que, como informado pela própria MMX, ainda na fase pré-sancionadora³⁰, o Acusado estava, desde 27.05.2013, vinculado ao Acordo de Acionistas para compartilhamento de controle da Eneva com a E.ON. O referido documento³¹ modificou de forma significativa o panorama do caso, uma vez que, como parte do grupo de controle, verificou-se que o Acusado era, de fato, capaz de influenciar os rumos da Eneva, o que foi considerado pela SEP ao formular o Termo de Acusação.

43. A respeito, o Acusado alegou que os termos do Acordo de Acionistas não lhe asseguravam poderes para que impusesse sua vontade na condução dos negócios da Eneva, de modo que não se deveria considerá-lo como contraparte indireta do âmbito da decisão sobre o Distrato. Argumentou, ainda, que mesmo que seja considerado como contraparte da Companhia na operação, a existência de conflito de interesses não deve ser presumida, tendo em vista a ausência de interesses particulares conflitantes – nesse sentido, aduziu que, a seu ver, mesmo no conflito formal, os administradores devem se abster apenas quando existirem interesses colidentes e inconciliáveis ao da companhia para a qual atuam.

44. A fim de corroborar tal ponto, registrou que, além de não haver, no Termo de Acusação, qualquer menção a qual seria o interesse pessoal do Acusado, que o impediria de votar a deliberação, a própria SEP havia concluído pela inexistência de interesses opostos entre Eneva e MMX no âmbito do Distrato.

²⁹ “(...) não se aplica o preceito [de impedimento sem graduação do nível de interesse] aos casos de pessoa jurídica de quem o administrador seja sócio, mas que, pela sua posição de minoritário e não participante da direção, não tem qualquer influência ou poder” (Carvalhosa, Modesto. Comentários à lei de sociedades anônimas, 3º volume: artigos 138 a 205. 5.ed. São Paulo: Saraiva, 2011 p.383).

³⁰ Resposta à mensagem nº 0875/2015 em Doc. SEI 0647903, fls. 30-31.

³¹ Publicamente divulgado pela Eneva no site da CVM.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

www.cvm.gov.br

45. Tendo em vista que a posição de controle é questionada pelo Acusado em sede de defesa, cabe fazer uma análise pormenorizada dos fatos relacionados a essa questão.

46. Quanto ao tema tratado neste PAS, já tive oportunidade de me manifestar³², em linha com entendimento reiterado do Colegiado³³, no sentido de que o art. 156, *caput*, configura hipótese de conflito de interesses formal. Contudo, como já exposto, a abordagem do referido artigo é, em certa medida, restritiva e comporta exceções, não abrangendo, a meu ver, qualquer situação em que se verifique potencial falta de isenção por parte do administrador.

47. Cabe repisar que, no âmbito do presente PAS, a SEP, de fato, não apontou irregularidades na fundamentação ou condições acordadas no Distrato. Ou seja, não houve questionamento pela área técnica quanto a se as bases do contrato não teriam sido equitativas e alinhadas aos interesses de ambas as companhias, tampouco a Acusação reputou haver infração a outros deveres fiduciários, como os de diligência e lealdade. No entanto, haja vista que, no caso concreto, o Acusado prescindia da isenção necessária para deliberar sobre a matéria, em razão do seu poder decisório em ambas as companhias, configurou-se, a meu ver, o dever de abstenção contido no art. 156, *caput*, da LSA.

48. Como já dito, em um primeiro momento, a SEP entendeu que, por deter apenas 19,96% das ações, Eike Batista era acionista minoritário da Eneva, sendo a E.ON sua controladora. No entanto, tal análise desconsiderou a informação trazida aos autos de que o Acusado estava, desde 27.05.2013, vinculado ao Acordo de Acionistas para compartilhamento de controle. Esse aspecto é relevante, pois, como integrante do grupo de controle, o acionista compartilha o poder de dirigir as atividades da companhia e orientar o funcionamento de seus órgãos sociais, atraindo para si o impedimento à intervenção na operação imposto pelo art. 156, *caput*, da LSA.

49. Sob essa ótica, casos como o do presente PAS, em que se busca avaliar a existência de um grupo controlador formado por acionista minoritário e outro majoritário, passam, necessariamente, pelo exame da disciplina estabelecida no acordo de acionistas. A razão pela qual esse exame é tão relevante recai sobre o fato de que nem todo grupo de pessoas vinculado por acordo de voto é, necessariamente, um acionista controlador, ainda que o acordo de acionistas vinculante discorra sobre ações que representam o controle da companhia³⁴.

³² Nesse sentido, PAS CVM nº 19957.004309/2016-73, j. em 03.12.2019; e PAS CVM nº RJ2016/7929, j. em 29.09.2020.

³³ Ver PAS CVM nº RJ2004/5494, j. em 16.12.2004; PAS CVM nº 12/2001, j. em 12.01.2006; PAS CVM nº RJ2007/3453, j. em 04.03.2008; PAS CVM nº 25/03, j. em 25.03.2008; PAS CVM nº 09/2006, j. em 05.03.2013 e Processo CVM nº SP2015/0339, j. 25.09.2018.

³⁴ Nesse sentido, PAS CVM nº 2003/5088, de relatoria do Diretor Luiz Antonio de Sampaio Campos, j. em 16.12.2003.



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

50. Note-se que, nesse contexto, cabe efetuar um exame casuístico do conteúdo do acordo de acionistas, distinguindo os que versam sobre o controle de fato, daqueles que visam a estabelecer obrigações relativas a outros aspectos parassociais característicos do poder de controle, mas que não abarcam sua totalidade. De todo modo, se efetivamente configurado o exercício compartilhado do poder de controle, as partes signatárias do respectivo acordo de acionistas serão consideradas integrantes do grupo de controle, dotadas de idênticas responsabilidades.

51. Nesse sentido, destaco trecho de manifestação apresentada pela MMX, ainda na fase pré-sancionadora:

“(…) em 29 de maio de 2013 foi concluída a aquisição do controle da Eneva pelo grupo alemão E.ON (“EON”), com a consequente celebração de um Acordo de Acionistas entre E.ON e Eike em 27 de maio de 2013 (“Acordo de Acionistas”) – operação que foi devidamente informada ao mercado por meio de fato relevante datado de 29 de maio de 2013. Tal Acordo de Acionistas estabelecia direitos políticos e econômicos que garantiam uma relação de controle compartilhado entre EON e Eike. Especificamente em relação ao Conselho de Administração, órgão que aprovou a assinatura do Distrato, o Acordo de Acionistas estabelecia que EON e Eike tinham o direito de indicar o mesmo número de membros, além do membro independente.” (grifos aditados)³⁵

52. Além de admitir que o Acordo de Acionistas estipulou direitos econômicos e políticos às partes de forma a garantir uma relação de controle compartilhado, a mensagem destaca outro importante aspecto ali previsto: o poder de eleger a maioria dos administradores, em linha com o previsto no art. 116, *caput*, da LSA³⁶.

53. Nessa perspectiva, a indicação da maioria dos membros do CA confere ao acionista o poder de orientar a atuação dos órgãos de administração da companhia e, dessa forma, o poder de conduzir os negócios da companhia. Trata-se, por conseguinte, de elemento essencial na configuração do poder de controle, de forma que, se o acionista majoritário, signatário do acordo de acionistas, não renunciar à prerrogativa de indicar isoladamente a maioria dos membros do CA, resta prejudicado o compartilhamento do controle. A esse respeito, cabe citar o seguinte trecho do

³⁵ Resposta à mensagem nº 0875/2015 em Doc. SEI 0647903, fls. 30-31.

³⁶ Art. 116. Entende-se por acionista controlador a pessoa, natural ou jurídica, ou o grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, ou sob controle comum, que: a) é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da assembléia-geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia; e b) usa efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia. Consoante tal dispositivo legal, para que reste configurado o poder de controle é necessário, além de ter assegurada a maioria dos votos, de modo permanente, nas deliberações da Assembleia Geral, ter o poder de eleger a maioria dos administradores.



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

voto proferido pelo ex-diretor Pablo Renteria, no âmbito do Processo Administrativo CVM nº 19957.009575/2017-73:

“[O] requisito legal se encontra preenchido apenas quando, em razão dos termos do acordo firmado, o acionista majoritário abre mão do poder individual de eleger a maioria dos administradores, passando a compartilhar tal prerrogativa com o acionista com participação minoritária.”³⁷

54. A situação retratada no referido voto é também a que se vislumbra no presente PAS, em que se depreende com clareza que, embora a E.ON detivesse o controle da Eneva e pudesse, originalmente, eleger sozinha a maioria dos conselheiros, renunciou a esta prerrogativa, dividindo com o Acusado, igualmente, o número de indicações.

55. Cumpre ressaltar, ainda, que é essencial ao acordo de acionistas, firmado com o objetivo de formar o grupo de controle de determinada companhia, estabelecer a obrigação das partes de exercerem, de modo uniforme, os direitos de voto conferidos pelas ações vinculadas ao acordo, de modo a garantir a maioria dos votos na assembleia geral e, conseqüentemente, o poder de controle da companhia³⁸.

56. O Acordo de Acionistas, vigente à época dos fatos, não só ratifica a existência de um bloco de controle composto pelas ações de Eike (representado por sua controlada EBX) e da E.ON, como revela uma estrutura de controle que prevê a necessidade de realização de reuniões prévias entre os signatários e entre os respectivos representantes no CA da Eneva para formular e adotar uma posição unificada a ser tomada nas assembleias gerais e reuniões do conselho da companhia, como evidenciam as seguintes cláusulas:

6.4 Reunião Prévia de Acionistas

Antes da realização de cada Assembleia de Acionistas, uma reunião ("Reunião Prévia de Acionistas") deverá ser realizada entre os Acionistas, a fim de formular e adotar uma posição unificada a ser tomada pelos Acionistas em tal Assembleia de Acionistas.

(...)

Os Acionistas concordam que exercerão os direitos de voto inerentes às suas Ações nas Assembleias de Acionistas de acordo com a(s) deliberação(ões) que vier(em) a ser tomada(s) em tal Assembleia de Acionistas, como um único bloco unificado.

(...)

³⁷ Processo CVM nº 19957.009575/2017-73, j. em 04.09.2018.

³⁸ Carlos Augusto da Silveira Lobo, Direito das Companhias, in Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira (orgs.), Rio de Janeiro: Forense, 2017, 2ª ed., p. 335-336.



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

7.3.2 Exercício de Direitos de Voto

(...)

(c) E.ON e EBX concordam em sempre instruir seus respectivos membros do Conselho de Administração a votar em conjunto como um único e unificado bloco em qualquer Reunião do Conselho de Administração. Para tanto, antes de cada reunião do Conselho de Administração, uma reunião (uma "Reunião Prévia do Conselho") será realizada pelos Representantes dos Acionistas no Conselho de Administração a fim de formular e adotar uma posição unificada a ser tomada pelos representantes em tal reunião do Conselho de Administração.³⁹

(grifos aditados)

57. Nesse cenário, em virtude de sua posição no Acordo de Acionistas, a meu ver o Acusado preenche os requisitos aptos a caracterizá-lo como parte do grupo de controle, pois era titular de direitos de sócio que lhe asseguravam, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da Assembleia Geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da Eneva.

58. Assim, entendo que a alegação genérica do Acusado de que não exercia, de fato, o controle da Eneva, pois os termos do Acordo de Acionistas não lhe permitiam impor sua vontade na condução dos negócios, não merece prosperar. O fato de que as deliberações e estratégias adotadas eram pensadas em conjunto não afastam, mas atraem para ambas as partes do aludido acordo a posição de acionista controlador e as responsabilidades inerentes.

59. Além disso, a alegação do Acusado de que, se existisse um interesse particular, o vetor econômico-financeiro estaria alinhado com os interesses da MMX, uma vez que a participação nesta companhia era cerca de três vezes maior que na Eneva, também não deve ser acolhida.

60. O interesse particular, como dito, pode ser o interesse pessoal do administrador, enquanto pessoa natural, ou, por extensão, os interesses de partes a ele relacionadas e não se limita à análise econômico-financeira. Considerando que a maioria das deliberações ou atos a serem executados pelos órgãos da companhia tratam de aspectos de conveniência ou adequação dos interesses sociais e que, via de regra, prevalece o princípio da estrutura hierárquica (e no presente caso não há qualquer sinalização em sentido oposto), cabe ao grupo de controle, enquanto titular do poder político, definir o que é ou não interesse da companhia.

61. Dessa forma, entendo não haver a isenção necessária do Acusado, tendo em vista que é inegável a sua relação de influência na condução dos negócios da Eneva, o que, por consequência, afetava também sua atuação enquanto administrador da MMX, em especial em matéria que

³⁹ Documento disponível para consulta no sistema IPE da CVM: www.cvm.gov.br.



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

envolve a negociação de contrato bilateral (no caso, Distrato), em que há natural contraposição de interesses na negociação dos termos específicos em que celebrados.

62. A propósito, rejeito também o argumento trazido pelo Acusado de que não houve interferência de sua parte na operação, já que não participou do processo de negociação do Distrato.

63. Como recentemente me manifestei⁴⁰, a atuação do administrador no processo de negociação é importante elemento a ser considerado no contexto de uma apuração sobre possível situação de conflito de interesses, sendo, inclusive, um dos principais motivos pelos quais a proibição é verificada *a priori*⁴¹. No entanto, como também exposto, há elementos que, de *per se*, não implicam impedimento legal, mas que, a depender das particularidades, podem atraí-lo.

64. No caso concreto, considero o fato de que o Acusado, em conjunto com a E.ON, dirigia as atividades sociais da Eneva e orientava o funcionamento de seus órgãos suficiente para lhe gerar o dever de abster-se de participar da deliberação sobre a celebração do Distrato, na RCA da MMX.

65. Quanto ao argumento do Acusado, de que a decisão de aprovação do Distrato foi unânime entre os conselheiros, evidenciando que o Distrato seria aprovado, mesmo sem o seu voto, destaco que tal fato, de todo modo, não afasta a ilicitude da conduta do Acusado de votar em situação de conflito de interesses, uma vez que essa independe do resultado da votação acerca da matéria.

IV. CONCLUSÃO E PENALIDADES

66. Por todo o exposto, entendo ter restado configurado o descumprimento pelo Acusado do disposto no art. 156, *caput*, da LSA, por ter participado da deliberação que aprovou a celebração do Distrato na RCA MMX e por não ter consignado em ata a natureza e extensão de seu interesse.

67. Para fins de dosimetria, ressalto que, ainda que o Acusado não possa ser considerado reincidente, conta com condenações no âmbito da CVM⁴², tendo algumas delas, inclusive, sido

⁴⁰ PAS CVM nº 19957.007552/2016-43, j. em 29.09.2020.

⁴¹ “O fundamento da proibição legal está, a meu ver, no fato de que “no caso de um contrato que a companhia vai celebrar, a negociação das condições caberá à diretoria e, eventualmente, dependendo de sua relevância, ao Conselho. Portanto, a existência de um interesse paralelo do administrador que vai comandar ou participar ativamente das negociações poderá influenciar as próprias bases do negócio, suas condições, tendo em vista o interesse econômico do administrador, em oposição ou em paralelo ao da companhia” (PAS CVM nº 19957.007552/2016-43, j. em 29.09.2020.)

⁴² PAS CVM nº RJ2013/10321, julgado em 18.03.2015; PAS CVM nº RJ2013/7916, julgado em 18.03.2015; PAS CVM nº RJ2013/2400, julgado em 18.03.2015; PAS CVM nº RJ2013/10909, julgado em 18.03.2015; PAS CVM nº RJ2013/10060, julgado em 10.11.2015; PAS CVM nº RJ2013/13172, julgado em 18.06.2017; PAS CVM nº RJ2014/00578, julgado em 27.05.2019; PAS CVM nº RJ2014/12838 e PAS CVM nº RJ2015/01421, julgados em 25.06.2019.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

www.cvm.gov.br

mantidas pelo CRSFN⁴³, razão pela qual não se aplica a atenuante de bons antecedentes.

68. Segundo o Acusado, o fato de ter atuado no interesse da MMX, sem que se tenha comprovado qualquer dano à companhia ou ao mercado, deve pesar a seu favor como atenuante. Entretanto, em que pese não haver nos autos evidências de prejuízo à Companhia decorrente do Distrato, a caracterização da infração ao art. 156, *caput*, da LSA, independe da comprovação de prejuízos.

69. Assim, na ausência de circunstâncias atenuantes ou agravantes a serem consideradas neste caso e observando os princípios da proporcionalidade e da razoabilidade, levarei em conta a dosimetria adotada em precedentes semelhantes ao presente PAS, em que vem sendo aplicada a penalidade de multa pecuniária, além das características do caso concreto.

70. Assim, com fundamento no art. 11, II, da Lei nº 6.385, de 07.12.1976, voto pela condenação de **Eike Fuhrken Batista**, na qualidade de presidente do conselho de administração da MMX Mineração e Metálicos S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL, à penalidade de multa pecuniária no valor de R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais), por infração ao disposto no art. 156, *caput*, da Lei nº 6.404/1976, ao ter votado, em situação de conflito de interesses, na reunião do conselho de administração da referida companhia, ocorrida em 10.04.2015.

É como voto.

Rio de Janeiro, 23 de março de 2021.

Flávia Sant'Anna Perlingeiro

Diretora Relatora

⁴³ Acórdãos nº 308/2017 (PAS CVM nº RJ2013/10909); 289/2017 (PAS CVM nº RJ2013/10321); 314/2017 (PAS CVM nº RJ2013/7916); e 291/17 (PAS CVM nº RJ2013/10060), julgados em 27.06.2017 e Acórdão nº 287/2017 (PAS CVM nº RJ2013/2400), julgado em 28.06.2017.



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
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.cvm.gov.br

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2018/8272

(Processo Eletrônico CVM SEI nº 19957.010833/2018-45)

Reg. Col. 1366/19

Acusado: Eike Fuhrken Batista
Assunto: Apurar eventual descumprimento do art. 156, *caput*, da Lei nº 6.404/1976.
Diretora Relatora: Flávia Perlingeiro

Manifestação de Voto

1. Registro esta breve manifestação para divergir do voto proferido pela Diretora Relatora no âmbito do Processo Administrativo Sancionador em referência (“Processo”).
2. Em suma, o Processo trata de acusação formulada pela Superintendência de Relações com Empresas (“SEP” ou “Área Técnica”), em 13.12.2018, em face de Eike Fuhrken Batista (“Acusado”), na qualidade de presidente do conselho de administração e acionista controlador da MMX Mineração e Metálicos S.A. – Em Recuperação Judicial (“Companhia”)¹.
3. A SEP entendeu que o Acusado infringiu o art. 156, *caput*, da Lei nº 6.404/1976² ao ter votado em alegada situação de conflito de interesses na reunião do conselho de administração da Companhia, realizada em 10.04.2015, que aprovou o distrato de contrato de fornecimento de energia elétrica (“Distrato”), celebrado entre a MMX e a então denominada MPX Energia S.A., atualmente Eneva S.A., companhia da qual também era acionista à época e vinculado a acordo de acionistas (“Acusação”)³.

¹ Doc. SEI 0650315.

² “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.”

³ Destaco que a acusação finalmente formulada se deu apenas depois de 3 (três) manifestações proferidas pelas áreas técnicas, que até então não concluíam pela ocorrência de qualquer infração legal ou normativa, a saber: (i) Despacho proferido pela Superintendência de Proteção e Orientação a Investidores (“SOI”) em 29.12.2015 (Doc. SEI 0647903, fls. 24); (ii) Relatório nº 40/2017/CVM/SEP/GEA-4, lavrado pela Superintendência de Relações com Empresas (“SEP”) em 18.04.2017 (Doc. SEI 0647903, fls. 66-74); e (iii) Relatório nº 8/2018-CVM/SEP/GEA-4, lavrado pela



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.cvm.gov.br

4. A Diretora Relatora – discorrendo sobre o art. 156 da Lei nº 6.404/1976 – construiu seu bem lançado voto com apoio na tese do conflito formal, vislumbrando na legislação uma regra de impedimento *a priori*, que impediria o administrador de participar previamente da deliberação social⁴. De acordo com o referido posicionamento, não se entende necessário, sequer, analisar se a tomada de decisão que contou com a participação do administrador foi prejudicial à Companhia⁵ ou em que medida os interesses sociais foram negativamente afetados. Também seria prescindível, segundo a tese do impedimento formal, qualquer análise acerca das condições específicas da operação aprovada pelo administrador que, porventura, tenha um interesse adicional, contraposto ou complementar ao da companhia.
5. Respeitosamente, divirjo dessa posição.
6. Entendo que a regra do art. 156, *caput*, da Lei nº 6.404/1976 – pela redação hoje em vigor – consagra hipótese de conflito material, substancial, passível de verificação apenas *a posteriori*. Sem qualquer pretensão de esgotar o tema, compartilho de forma objetiva algumas notas pontuais sobre o assunto.
7. Para que se vislumbre situação de descumprimento do art. 156 da lei do anônimo, é de fundamental importância que seja aprofundada a análise da essência da operação e dos interesses envolvidos, caso a caso. A abordagem mais correta, a meu ver, depende necessariamente da verificação de que existem interesses do administrador que sejam conflitantes com os da

SEP em 23.02.2018 (Doc. SEI 0647903, fls. 140-145). As manifestações acima, importa anotar, foram assertivas no sentido de que não houve qualquer evidência de que a celebração do Distrato tenha sido prejudicial aos interesses da Companhia. Muito pelo contrário, foram juntados aos autos indícios robustos – materializados por estudos técnicos e pareceres jurídicos e atos societários – que defendiam a importância, conveniência e oportunidade da celebração do Distrato, de acordo com os melhores interesses sociais.

⁴ “36. *A fim de preservar os interesses da companhia e impedir a atuação dos administradores em situação de conflito, tal dispositivo veda qualquer intervenção por parte dos administradores em operações nas quais tenham interesse conflitante com os da companhia. (...) 37. Dessa maneira, sob a ótica de um controle ex ante, a ratio do dispositivo é impedir que o administrador exerça seu voto quando não esteja em posição de imparcialidade em relação a determinada matéria. Nessa linha, o art. 156 é claro em vedar a intervenção do administrador “em qualquer operação social em que tiver interesse conflitante com o da companhia, bem como na deliberação que a respeito tomarem os demais administradores”, independentemente da natureza ou extensão do seu interesse.*”

⁵ “35. (...) Assim, ainda que a SEP tivesse concluído pela ausência de elementos aptos a comprovar que o Distrato tenha sido prejudicial às companhias envolvidas, o Acusado estava impedido de votar na RCA MMX, independentemente do exame de mérito da operação, reforçando o posicionamento historicamente adotado pela CVM, de que o conflito de interesses de que trata o art. 156, *caput*, da LSA, é de natureza formal e, portanto, o impedimento do administrador deve ser verificado *a priori*.”



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.cvm.gov.br

companhia e de que o voto proferido pelo administrador tenha efetivamente sacrificado o interesse social⁶.

8. A sistemática da lei, a meu ver, não convive bem com impedimentos prévios ou vedações absolutas, desprovidas de análises mais profundas dos atos e negócios jurídicos. Por exemplo, são expressamente permitidas as relações jurídicas e a contratação entre administradores e respectivas companhias, nos termos do §1º do próprio art. 156. Há apenas a previsão de parâmetros que devem ser atendidos nesses casos, dispondo que precisam ser observadas “*condições razoáveis ou equitativas, idênticas às que prevalecem no mercado ou em que a companhia contrataria com terceiros*”. Prevalece a presunção de boa-fé.

9. O racional legislativo sobre o tema, a rigor, foi construído sobre a premissa de que sempre existirão interesses complementares e pessoais dos administradores, os quais, em diversas oportunidades, podem não estar alinhados e podem, até mesmo, ser contrapostos em alguma medida aos da companhia. Nada mais natural.

10. Por esse motivo, além do interesse pessoal e contraposto do administrador na operação em si, é indispensável que seja demonstrado o efetivo sacrifício dos interesses da companhia. Um determinado negócio pode perfeitamente ser favorável a algum interesse específico do administrador e – simultaneamente, de forma complementar e sem qualquer prejuízo ou comprometimento da plenitude dos objetivos sociais – atender por completo os interesses da companhia. A tese do conflito substancial se propõe a focar na essência do negócio e do que realmente importa, de forma mais justa e razoável, evitando visões preconcebidas e até mesmo desrespeitosas que antecipem conclusões de que haverá necessariamente uma escolha indevida diante de interesses diversos. Os interesses diversos, como dito acima, sempre existiram e sempre existirão. Ignorar esse fato parece trazer mais problemas do que soluções.

11. Cabe lembrar, nesse ponto, que a própria natureza do vínculo estabelecido entre administrador e companhia escora-se primordialmente em uma relação fiduciária, de confiança e de presunção de que o administrador atuará de forma leal, diligente e transparente na persecução dos objetivos sociais. Impedir prévia e açodadamente, *manu militari*, a participação do

⁶ Como exemplos mais recentes dessa posição defendida no âmbito do Colegiado, cabe referência às manifestações proferidas pelo então Diretor Gustavo Gonzalez no (i) PAS CVM nº RJ2016/7929, julgado em 29.09.2020; e (ii) PAS CVM nº SP2015/0339, julgado em 25.09.2018.



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.cvm.gov.br

administrador em uma dada operação não guarda coerência com a natureza fiduciária da relação que se estabelece entre as partes. Os remédios e mecanismos para desvios porventura praticados pelos administradores, na forma da lei, existem, funcionam e são outros.

12. Cumprindo com a promessa de brevidade e objetividade acima, caminho para a conclusão fazendo referência à parcela notável da doutrina que defende a tese do conflito material no contexto da interpretação da atual redação do art. 156 da Lei nº 6.404/1976⁷.

⁷ Sob a perspectiva histórica, temos **(i)** comentando o Decreto nº 434/1891, CARVALHO DE MENDONÇA, José Xavier. Tratado de Direito Commercial brasileiro, v. 4, livro 2. 2. ed. posta em dia por Achilles Bevilacqua e Roberto Carvalho de Mendonça. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1934, p. 64; **(ii)** sob a égide do Decreto-Lei nº 2.627/1940, COSTA, Philomeno J. da. Comentário a acórdão do Supremo Tribunal Federal. Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, São Paulo, ano 11, n. 6, p. 77-85, 1971, p. 81-84; **(iii)** PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. Tratado de Direito Privado, t. 50. 2 ed. Rio de Janeiro: Editor Borsoi, 1965, p. 401-404; **(iv)** VALVERDE, Trajano de Miranda. Sociedades por ações: comentários ao Decreto-Lei n. 2.627, de 26 de setembro de 1940, v. 2. 3. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1959, p. 326; **(v)** já tratando especificamente sobre o art. 156 da lei do anonimato, BARRETO, Julio. O conflito de interesses entre a companhia e seus administradores. Rio de Janeiro: Renovar, 2009, p. 199 ss, 256-257; **(vi)** BATALHA, Wilson de Souza Campos. Comentários à Lei das Sociedades Anônimas, v. 2. Rio de Janeiro: Forense, 1977, p. 707-708; **(vii)** CAMPOS, Luiz Antonio de Sampaio. Seção V – Deveres e Responsabilidades. In: LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões (Coord.). Direito das Companhias, v. 1. Rio de Janeiro: Forense, 2009. p. 1.084-1.262, p. 1.156 ss.; **(viii)** EIZIRIK, Nelson. Contratação em condições de favorecimento. Conflito de interesse. Impedimento de administradores. In: _____. Temas de Direito Societário. Rio de Janeiro: Renovar, 2005. p. 89-104, p. 96-97; **(ix)** EIZIRIK, Nelson. A Lei das S/A comentada, v. 3. 2 ed. São Paulo: Quartier Latin, 2015, p. 150 ss.; **(x)** EIZIRIK, Nelson. Eleição de Membro do Conselho de Administração para Atuar como Conselheiro de Companhia não Concorrente. Inexistência de Impedimento. In: _____. Direito Societário: Estudos e Pareceres. São Paulo: Quartier Latin, 2015. p. 97-115, p. 101 ss.; **(xi)** EIZIRIK, Nelson; GAAL, Ariádna B.; PARENTE, Flávia; HENRIQUES, Marcus de Freitas. Mercado de capitais: regime jurídico. 2. ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Renovar, 2008, p. 456-461; **(xii)** FALCÃO, Diego Billi. Interlocking board: aspectos societários da interligação administrativa. São Paulo: Quartier Latin, 2016, p. 102-110; **(xiii)** FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. Conflito de interesses de administrador na incorporação de controlada. In: _____. Temas de Direito Societário, Falimentar e Teoria da Empresa. São Paulo: Malheiros, 2009. p. 334-360, p. 356-358; **(xiv)** LACERDA, José Cândido Sampaio de. Comentários à lei das Sociedades Anônimas, v. 3. São Paulo: Saraiva, 1978, p. 197; **(xv)** LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. Conflito de interesses. Deliberação tomada pelos administradores sobre fiança prestada pelos acionistas controladores, em benefício da companhia. In: _____. Estudos e pareceres sobre Sociedades Anônimas. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1989. p. 28-32, p. 31-32; **(xvi)** LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. Conflito de interesses no âmbito da administração da companhia. In: _____. Novos pareceres. São Paulo: Singular, 2018. p. 629-635, p. 633-634; **(xvii)** LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. Os deveres funcionais dos administradores de S.A. In: _____. Novos pareceres. São Paulo: Singular, 2018. p. 627-653, p. 648, 653; **(xviii)** LOBO, Carlos Augusto da Silveira. LOBO, Carlos Augusto da Silveira. Conflito de interesses entre a companhia e seu administrador. In: _____. Advocacia de Empresas. Rio de Janeiro: Renovar, 2012. p. 19-36, p. 23; **(xix)** LOBO, Carlos Augusto da Silveira; NEY, Rafael de Moura Rangel. Conflito de interesses entre o administrador e a companhia — inexistência de impedimento de votar em deliberação do Conselho de Administração da controlada, do qual é membro, que aprova concessão de mútuo à controladora, da qual é chefe do departamento jurídico. Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, São Paulo, ano 45, n. 144, p. 275-286, out./dez. 2006, p. 277-278; **(xx)** SPINELLI, Luis Felipe. Conflito de interesses na administração da sociedade anônima. São Paulo: Malheiros, 2012, p. 245 ss.; **(xxi)** SPINELLI, Luis Felipe. Administração das Sociedades Anônimas: lealdade e conflito de interesses. São Paulo: Almedina, 2020, p. 116 ss.; **(xxii)** VON ADAMEK, Marcelo Vieira. Responsabilidade civil dos administradores de S/A e as ações correlatas. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 163-166.



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.cvm.gov.br

13. Ante o exposto, considerando que a Acusação não se valeu da análise da deliberação em todos os seus aspectos relevantes e não aprofundou o exame do Distrato e das questões relacionadas à operação⁸, discordo da imputação formulada pela Área Técnica de violação ao art. 156 da Lei nº 6.404/1976, votando pela absolvição do Acusado neste Processo.

É como voto.

Rio de Janeiro, 23 de março de 2021.

Alexandre Costa Rangel

Diretor

⁸ Aliás, pelo bem da clareza, note-se que a Área Técnica neste caso procedeu, sim, a uma investigação prévia relacionada à operação objeto de deliberação na reunião do conselho de administração da Companhia realizada em 10.04.2015. A SEP, nessa linha, formalizou seu diligente trabalho no texto dos relatórios mencionados na nota de rodapé nº 3, acima, por meio dos quais atestou que não havia qualquer sinalização ou indicativo de que o Distrato tivesse prejudicado a Companhia. No entanto, após a reunião do Colegiado de 25.09.2018, o foco das análises da Área Técnica mudou, passando a se debruçar de forma mais específica sobre a discussão relacionada à tese do conflito formal aplicada ao art. 156 da Lei nº 6.404/1976.