



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS
PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ 2013/11703

Reg. Col. nº 9211/2014

Acusados: Marcio Rocha Mello
Milton Romeu Franke
Wagner Elias Peres
Joseph P. Ash
John Anderson Willott
Carlos Thadeu de Freitas Gomes
William Lawrence Fisher
Peter L. O'Brien
Thomas W. Ebborn
Elia Ndevanjema Shikongo

Assunto: Apuração da responsabilidade dos membros do conselho de administração da HRT Participações em Petróleo S.A. na elaboração, aprovação e implementação do *Severance Package* em suposto desvio de poder (art. 154 da Lei nº 6.404/76).

Relator: Gustavo Tavares Borba

MANIFESTAÇÃO DE VOTO

1. Trata-se de processo administrativo sancionador instaurado pela SEP¹ para apurar a conduta dos membros do conselho de administração da HRT na negociação e aprovação do “*Severance Package*”, instrumento que estabelecia um pacote de

¹ Os termos iniciados em letra maiúscula utilizados neste voto e que não estiverem aqui definidos têm o significado que lhes foi atribuído no relatório elaborado pelo Diretor Gustavo Tavares Borba.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

benefícios, contemplando direito a indenizações a determinados administradores e outros executivos estratégicos da Companhia. A justificativa para a criação de tal pacote de benefícios foi, principalmente, a necessidade de retenção dos sujeitos beneficiários, considerando especialmente o momento delicado que vivia a Companhia².

2. O que motivou a acusação foi a leitura feita pela área técnica da cláusula do *Severance Package* que previa indenização aos conselheiros que também eram diretores estatutários da Companhia, na hipótese em que a assembleia de acionistas rejeitasse qualquer dos candidatos indicados pela administração para compor o conselho de administração³. Neste caso, segundo os termos do *Severance Package*, os conselheiros-diretores, se assim desejassem, poderiam se desligar voluntariamente da Companhia e fazer jus a uma indenização⁴.

3. Por entender que esta regra implicaria a outorga de vantagem desproporcional em favor dos conselheiros-diretores, ganhando “*contornos de blindagem*”, a SEP imputou a tais conselheiros responsabilidade por terem aprovado a obrigação da Companhia aos termos do *Severance Package*, em suposta violação ao art. 156⁵ da Lei nº 6.404/76 e, aos demais membros do conselho de administração, também por terem aprovado o pacote de benefícios, a responsabilidade pela infração ao art. 154⁶ da Lei nº 6.404/76.

4. Em 17.01.2017, o Colegiado decidiu pela redefinição jurídica dos fatos, afastando a imputação pela violação ao art. 156 proposta pela SEP e atribuindo a todos os membros do conselho de administração que votaram favoravelmente à aprovação do *Severance Package* a responsabilidade pela infração ao art. 154.

² A este respeito, faço referência aos itens 72 a 77 do voto do Diretor Relator Gustavo Borba.

³ A cláusula ressalvava, porém, que a substituição dos conselheiros Joseph P. Ash, Peter L. O'Brien, Thomas W. Ebborn e [C.L.P.] não autorizaria a indenização ali prevista.

⁴ Poderiam ser beneficiados por esta indenização os conselheiros Marcio Rocha Mello, Milton Romeu Franke e Wagner Elias Peres que ocupavam, respectivamente, os cargos de diretor presidente da HRT, diretor de planejamento da HRT e diretor presidente da HRT América Inc., subsidiária da Companhia.

⁵ 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.*

⁶ Art. 154. *O administrador deve exercer as atribuições que a lei e o estatuto lhe conferem para lograr os fins e no interesse da companhia, satisfeitas as exigências do bem público e da função social da empresa.*



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

5. Para afastar a incidência do art. 156, o Colegiado entendeu que, apesar de evidente interesse pessoal dos conselheiros-diretores na deliberação sobre o pacote de benefícios a que fariam jus, seus votos não deveriam ser proibidos. Essa conclusão estaria respaldada pela autorização que a lei confere aos membros do conselho de administração para aprovar o montante individual de suas respectivas remunerações.

6. Quanto à extensão da responsabilidade pela infração ao art. 154 a todos os acusados indistintamente, foi decidido que⁷, por ser o conselho de administração órgão colegiado, todos aqueles que supostamente teriam concorrido para a formação da vontade coletiva – e portanto aprovado o *Severance Package* – “*deve[riam], a princípio, responder, nos mesmos termos, pelas irregularidades eventualmente cometidas*”⁸.

7. Assim redefinido o enquadramento jurídico dos fatos, o papel que se impôs ao Colegiado diante desta controvérsia passou a ser o de avaliar se os membros do conselho de administração da HRT, ao negociarem e aprovarem o *Severance Package*, agiram em desvio de poder, violando o art. 154 da Lei nº 6.404/76. Em essência, portanto, a questão se deslocou para a verificação de suposta violação do comando legal segundo o qual os administradores devem exercer suas atribuições “*para lograr os fins e no interesse da companhia*”.

8. Em linha com a doutrina e com os precedentes da CVM, entendo que o exame dessa questão envolve a análise da conduta dos administradores, inclusive do conteúdo das decisões tomadas no âmbito dos órgãos colegiados (conselho de administração e diretoria), com o objetivo de aferir se elas se conciliam com o objeto social e os interesses da companhia⁹. Trata-se, assim, de exame de mérito, cabendo aos

⁷ A decisão a respeito desse ponto se deu pela maioria do Colegiado, que acompanhou a declaração de voto apresentada pelo Diretor Pablo Renteria.

⁸ Conforme trecho da declaração de voto apresentada pelo Diretor Pablo Renteria na ocasião.

⁹ A análise do conteúdo das condutas e decisões decorre dos próprios termos segundo os quais o desvio de poder é definido. De acordo com Luiz Antonio Sampaio Campos, trata-se da conduta praticada pelos administradores que “*embora observando formalmente os padrões de conduta que lhes são impostos, deles se afastam em essência, conduzindo-se de forma a atingir finalidade diversa, deixando de privilegiar a sociedade para favorecer os interesses de terceiros ou os seus próprios*” (CAMPOS, Luiz Antonio Sampaio. “Órgãos Sociais”. In: LAMY FILHO, Alfredo e BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (Org.) Direito das Companhias. 2ª Edição. Rio de Janeiro: Forense, 2017, p. 816.). Recorrendo aos casos concretos, os precedentes da CVM definiram os contornos do exame imposto pelo art. 154. Confira-se, nesse sentido, o trecho do voto do então Diretor Otavio Yazbek no PAS CVM nº RJ 2008/4857, j. em 23.08.2011: “*Em larga medida, a análise dos deveres constantes do art. 154 baseia-se em duas*



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

administradores, quando em face da acusação por desvio de poder, lançar mão de elementos aptos a demonstrar o alinhamento de seus atos aos interesses da companhia.

9. No entanto, e é importante frisar, o exame de mérito que o art. 154 impõe não envolve um juízo de adequação da conduta ou decisão do administrador no sentido de avaliar se foram ideais para a companhia. Como bem ponderado pelo então Diretor Marcelo Trindade ao analisar caso de suposto descumprimento do art. 154 por membro de conselho de administração:

*“[e]ssa gravidade [faltar com seu dever de fidelidade à sociedade em descumprimento ao art. 154] não deve, a meu ver, incentivar o Colegiado a, examinando a posteriori a correção da conduta, perder de vista os fatos contemporâneos àquela conduta. É dever do julgador levar em conta os fatos que cercavam o ato em exame, e a relevância que àqueles fatos se atribuía à época. Do mesmo modo, não se pode exigir dos administradores, em casos como este, um comportamento extraordinário, superior à conduta média esperada em situações semelhantes. **Não se pode apenar alguém que não adote a melhor conduta possível, em uma dada situação, mas apenas quem não atue de acordo com o padrão esperado, definido pela lei como o "cuidado e diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração de seus próprios negócios" (cf. o art. 153 da Lei 6.404/76).** 7. Também me parece necessário, para o julgamento de um caso como este — e de outros que venham a assemelhar-se, notadamente no cenário, cada vez mais presente entre nós, de companhias sem controle definido —, separar o joio do trigo, distinguindo o eventual descumprimento de uma formalidade que não seja relevante da adoção de uma conduta contrária aos deveres de atuação independente e isenta dos administradores. Em outras palavras: não é a mera inobservância de uma conduta formalmente exigida que deve determinar a*

dimensões, que entendo serem bastante distintas na prática. A primeira delas diz respeito à obrigatoriedade, para os administradores, de não desviarem a companhia da persecução de seu objeto social. A segunda dimensão está mais relacionada à necessidade de atuar no interesse da companhia, sendo vedada, aos administradores, porquanto investidos de poder de vinculação da sociedade e de disposição de seus bens, a persecução de interesses próprios ou de terceiros”.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

*condenação, mas a consequência de uma tal inobservância na realidade da situação em que ocorrida” (grifou-se)*¹⁰

10. E neste ponto noto que, a meu ver, inexistem nos autos elementos que autorizem identificar, no processo de discussão, negociação e aprovação do *Severance Package*, a predominância ou mesmo presença relevante de orientação em sentido diverso ao do interesse da Companhia.

11. Nesse sentido, entendo fundamental para a análise que ora se impõe, por ser elemento diferenciador de outras situações já apreciadas pelo Colegiado da CVM (conforme explicarei adiante), o fato inquestionável de que, quando da negociação e aprovação do *Severance Package*, oito dos onze membros que compunham o conselho de administração da Companhia eram independentes, seja porque não eram vinculados a um acionista controlador¹¹ seja porque não tinham interesse pessoal, direto ou indireto, na deliberação¹².

12. Essa particularidade é relevante pois permite presumir que, ausentes evidências de má-fé ou fraude, tais conselheiros não estavam imbuídos de interesses outros que não os da Companhia quando negociaram e aprovaram o *Severance Package*. Desta conclusão, decorre uma segunda: dada a natureza colegiada do órgão, segundo a qual a decisão que prevalece é, necessariamente, a da maioria, e sendo a maioria que aprovou tal deliberação, inexistem as condições mínimas para a configuração da atuação dos conselheiros com desvio de finalidade, nos termos prescritos na lei societária.

13. Obviamente, sob outras circunstâncias, a conclusão poderia ser diferente. Por exemplo, se a conduta questionada se opusesse de forma contundente ao interesse da companhia, como nos casos envolvendo atos de liberalidade praticados por

¹⁰ PAS CVM nº RJ 2005/7229, j. em 10.05.2006, Dir. Rel. Marcelo Trindade.

¹¹ Conforme a versão do formulário de referência apresentada em 28.01.2013, a HRT, à época dos fatos, era companhia de capital disperso e não tinha nenhum acionista com participação superior a 15% do capital social.

¹² Enquanto os conselheiros Marcio Mello, Milton Franke e Wagner Peres estavam relacionados à Companhia desde a sua fundação, os demais foram escolhidos em circunstâncias distintas que os dissociavam desse grupo original de administradores. Além disso, os três primeiros conselheiros tinham interesse pessoal na deliberação porque poderiam ser contemplados pela indenização prevista no *Severance Package*.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

administradores¹³. Ou, ainda, se a ausência de independência dos administradores cuja decisão se contesta fosse flagrante, como já reconhecido em precedentes deste Colegiado¹⁴.

14. Em todas essas situações, a higidez da conduta ou do processo decisório do qual resulta a decisão questionada é naturalmente fragilizada, de modo que se torna mais difícil pressupor sua correspondência aos interesses sociais e, por isso mesmo, recorre-se ao exame de mérito.

15. Pode-se argumentar, porém, que o número majoritário de membros independentes do conselho de administração da HRT não seria suficiente para garantir a isenção das deliberações. De fato, o caráter desinteressado da decisão depende da força que esses sujeitos têm de efetivamente conduzir o processo decisório segundo o objeto e os interesses sociais. E, quanto a este aspecto, as evidências dos autos confirmam que a imparcialidade dos conselheiros independentes da Companhia não era mera aparência.

¹³ Nesse sentido, os PAS CVM nº 02/2011, j. em 08.12.2015, Dir. Rel. Gustavo Borba, PAS CVM nº RJ 2012/3110, j. em 14.02.2017, Dir. Rel. Pablo Renteria e PAS CVM nº 14/2009, j. em 11.08.2015, Dir. Rel. Luciana Dias. No primeiro, o diretor presidente da Minasfer S.A., que também era presidente do conselho de administração, foi condenado por desvio de poder por ter alienado o parque industrial dessa companhia para empresa do mesmo grupo, inviabilizando o exercício das suas atividades básicas, e por ter transferido o crédito correspondente a esta alienação para outra empresa, também do mesmo grupo, sem incidência de juros. As circunstâncias desse caso levaram, inclusive, à condenação dos demais membros do conselho de administração pelo descumprimento do art. 153 da Lei nº 6.404/76 porque, entre outras razões, era flagrante à inadequação dos atos executados pelo diretor presidente aos interesses da companhia. Segundo o voto do Diretor Relator: “sendo incontestado que a venda dos ativos imobilizados à Autocast/BHPar eliminou a possibilidade de a Minasfer executar seu objeto social, e que a postergação do recebimento do crédito por três anos sem previsão de juros foi tão danosa à companhia quanto benéfica para as contrapartes do mesmo grupo empresarial, não remanesce qualquer dúvida de que os conselheiros de administração da Companhia não atuaram com o exigido dever de diligência”. O abuso de poder examinado no segundo processo também era evidente e dizia respeito ao membro do conselho de administração da Companhia de Participações Aliança da Bahia que recebeu valores dessa companhia em contrapartida a serviços que não foram comprovadamente prestados no âmbito de contrato de prestação de serviços firmado entre ele e a companhia. Da mesma forma, o terceiro sancionador envolveu a conduta dos diretores da Mender Júnior Engenharia S.A. que foram condenados por terem cedido gratuita e injustificadamente parte substancial dos equipamentos da companhia.

¹⁴ Foi o que ocorreu, por exemplo, no PAS CVM nº RJ 2005/1443, j. em 10.05.2006, Dir. Rel. Pedro Marcilio. Neste processo o presidente do conselho de administração da Companhia Força e Luz Cataguazes-Leopoldina, que também era o acionista controlador, assim como os conselheiros por ele indicados, foram condenados por desvio de finalidade por terem aprovado propostas estatutárias que, em última instância, tinham como finalidade impedir que as ações preferenciais viessem a adquirir o poder de voto temporário, atendendo unicamente ao interesse do acionista controlador. Neste caso, a análise do mérito da decisão aprovada pelo conselho, como registrado no voto do Diretor Relator, decorreu, em larga medida, da evidente ausência do caráter desinteressado da decisão no caso do presidente do conselho e, no caso dos demais conselheiros indicados pelo controlador, da comprovação a partir das atas e discussões de que teriam agido conforme os interesses do controlador.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Ao contrário, há nos autos documentação que comprova a preocupação e o esforço desses administradores, durante o processo decisório que envolveu o *Severance Package*, no sentido de atender aos interesses sociais.

16. O conteúdo dos e-mails trocados entre os conselheiros e das transcrições das reuniões em que os termos gerais e a versão final do *Severance Package* foi aprovada permite facilmente concluir que houve efetiva negociação a respeito de seus termos e condições¹⁵, tendo surgido, ao longo do processo decisório, uma série de objeções de parte dos conselheiros independentes que, ao final, resultaram em relevantes alterações das condições originalmente propostas¹⁶.

17. A despeito dessa conclusão, deve-se esclarecer que o interesse pessoal dos conselheiros-diretores na deliberação não torna a conduta desses sujeitos, necessariamente, dissociada do interesse da Companhia. Se fosse assim, Marcio Mello, Milton Franke e Wagner Peres deveriam ter sido impedidos de participar da deliberação, o que estaria em desacordo com a decisão do Colegiado sobre a redefinição jurídica dos fatos.

18. Parece-me que a conduta desses conselheiros somente poderia ser questionada se tivessem sido identificados indícios de má-fé ou fraude a denunciar que estariam agindo

¹⁵ Foram trocados uma série de e-mails entre os conselheiros nos quais estes expunham dúvidas, levantavam possíveis problemas e propunham alternativas relacionadas aos termos e condições do *Severance Package* (fls. 846-852 e 854-857). Os conselheiros independentes também confirmaram em suas manifestações prévias que discutiram ampla e intensamente os termos e condições do *Severance Package*, muitas vezes em reuniões apartadas das reuniões do conselho de administração, das quais apenas os conselheiros independentes participaram (fls. 246, 256, 265, 280, 287 e 288). Ademais, as transcrições da reunião do conselho de administração realizada em 04.03.2013 (fls. 1.571-1.575), na qual os termos finais do *Severance Package* foram aprovados, ilustram parte das discussões havidas entre os conselheiros como, por exemplo, a sugestão proposta pelos conselheiros independentes e aceita pelos demais membros de limitar as hipóteses de alteração de controle (um dos gatilhos do *Severance Package*) a operações que resultassem na participação, por um acionista ou grupo de acionistas, igual ou maior a 20% do capital social da Companhia (fls. 1.571-1.572). As transcrições da reunião do conselho de administração realizada em 22.01.2013 (fls. 1.585-1.587) também demonstram as intensas discussões relacionadas aos demais gatilhos do *Severance Package*.

¹⁶ Entre as alterações dos termos do *Severance Package* relativo ao “*Senior Management*”, destacam-se as seguintes: (i) um dos gatilhos que poderia disparar a indenização passou a ser a rejeição de qualquer membro dentre os sete que faziam parte da chapa proposta pela administração à assembleia geral e não mais de qualquer dos onze membros; (ii) a inclusão da possibilidade de a Companhia rescindir o *Severance Package* caso, no mês do pagamento das indenizações e no mês anterior a ele, seu caixa fosse inferior a duzentos milhões de reais; (iii) a inclusão do compromisso de não-concorrência assumido pelos beneficiários do plano; e (iv) a redução da indenização a que faria juz o Diretor Presidente da Companhia para três vezes sua remuneração anual (fixa e variável) ao invés de quatro vezes.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

pautados por interesses inconciliáveis com os da Companhia. Conforme procurei demonstrar, os fatos não permitem tal conclusão. Ao menos não a ponto de servir de base para uma condenação no âmbito de processo sancionador.

19. Com efeito, tais conselheiros em nenhum momento obstaram ou mesmo desincentivaram a ampla discussão do *Severance Package* pelos membros independentes do conselho, quanto menos faltaram com transparência ou lealdade perante estes naquilo que envolvia o plano de benefícios¹⁷. Ademais, tampouco se opuseram à submissão do pacote de indenizações ao comitê de remuneração da Companhia.

20. Aliás, a revisão e aprovação dos termos e condições do *Severance Package* por comitê que, à época dos fatos, era constituído exclusivamente por conselheiros independentes¹⁸, reforça não apenas a higidez do processo decisório – porque mitiga a eventual influência dos conselheiros-diretores sobre a decisão colegiada do órgão –, mas também contribui para esvaziar suspeitas quanto à ausência de boa-fé daqueles conselheiros em relação aos quais poderia se vislumbrar um potencial conflito de interesses. Afinal, mesmo correndo o risco de que o *Severance Package* não fosse aprovado, os conselheiros-diretores não hesitaram em submetê-lo ao crivo do comitê de remuneração.

21. Todos esses elementos confirmam que a conduta de cada um dos administradores no processo de proposição, análise, convencimento e deliberação sobre a celebração do *Severance Package* se deu sem desobediência aos padrões legais de diligência ou sem desalinhamento com os interesses da HRT, especialmente quando considerada a situação operacional e reputacional da Companhia à época, devidamente exposta pelo Diretor Relator em seu voto.

¹⁷ Depois de formulada a acusação, surgiram nos autos indícios de que os conselheiros-diretores teriam omitido dos demais conselheiros a existência de acordos de não-competição celebrados com a Companhia em setembro de 2012. Justamente por não terem sido contemplados pela SEP no termo de acusação, esses indícios não foram levados em conta para a presente análise.

¹⁸ Faziam parte do comitê de remuneração da Companhia que examinou e aprovou o *Severance Package* os Srs. John Anderson Willot, Joseph P. Ash, Peter O'Brien e Thomas W. Ebbert.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

22. Daí porque não vejo razões para questionar o cumprimento do art. 154, *caput*, da Lei nº 6.404/76 pelos administradores da HRT.

23. É também importante ressaltar que avaliar se a decisão que aprovou o *Severance Package* foi a melhor ou a mais adequada para a Companhia é irrelevante. Como adequadamente reconhecido em inúmeros precedentes¹⁹, não cabe ao julgador, em momento posterior, examinar a conveniência e oportunidade de decisões negociais tomadas por administradores de companhias abertas, como foi a celebração do pacote de benefícios. Tal exame implica considerar informações e circunstâncias de que a CVM não dispõe para a devida análise. Destaco sobre este aspecto a seguinte passagem do voto da então Diretora Maria Helena de Santana²⁰ que ilustra os riscos que esse juízo de valor pode gerar:

“creio que considerações sobre o mérito de decisões de negócio, em geral, extrapolam o papel do regulador, em sua tarefa de revisão da legalidade dos atos dos administradores de companhia aberta. O regulador deve evitar que sua eventual avaliação seja fator que influencie a análise sobre a legalidade da atuação dos administradores, pois pode observar as decisões tomadas por eles em condições de certa forma mais favoráveis, e sem dúvida bastante distintas das que enfrenta o gestor na hora de fazer escolhas. 44. O gestor de companhia lida com restrições de tempo e de recursos que o levam a dedicar mais ou menos tempo a certas decisões, a realizar estudos mais ou menos aprofundados em cada caso, e isso faz parte de suas responsabilidades. Além disso, ele certamente dispõe de dados que não estão disponíveis para o regulador, os quais considera em suas decisões. 45. Mas a análise da CVM sobre determinado ato de gestão conta com uma grande vantagem, que não seria justo permitir que fosse usada em prejuízo dos administradores: ela é feita de posse da informação sobre o resultado que o ato acarretou. Se a revisão da legalidade de atos de administração, portanto, puder avançar em aspectos do

¹⁹ Manifestações no mesmo sentido foram feitas, entre outros, no PAS CVM nº RJ 2005/8542, j. em 29.08.2006, Dir. Rel. Pedro Marcilio; PAS CVM nº RJ 2004/5392, j. em 29.08.2006, Dir. Rel. Pedro Marcilio e no PAS CVM nº RJ 2008/9574, j. em 27.12.2012, Dir. Rel. Ana Novaes.

²⁰ Voto proferido no âmbito do PAS CVM nº RJ 2005/0097, j. em 15.03.2007, Dir. Rel. Maria Helena de Santana.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

mérito das decisões, estaremos correndo o risco de reduzir o dinamismo de nossas companhias abertas, pois estará sendo incentivada uma postura extremamente avessa ao risco por parte dos seus administradores.” (grifou-se)

24. Dessa forma, embora reconheça que a cláusula do *Severance Package* que motivou a acusação não seja usual, pelas razões acima apresentadas não vejo como concluir que os conselheiros da HRT agiram de forma dissonante dos interesses sociais. E, sendo assim, voto pela absolvição de todos os acusados em relação à acusação de infração ao art. 154 da Lei nº 6.404/76.

25. Apesar disso, considero importante registrar que, tal como identificado pela acusação, houve falhas informacionais na elaboração da proposta da administração que subsidiou a assembleia geral ordinária de 2013 da Companhia.

26. Na ocasião, a administração da HRT limitou-se a incluir na proposta referências genéricas ao *Severance Package*, sem qualquer menção às hipóteses de acionamento do plano²¹, o que seria relevante no âmbito do processo de discussão e aprovação pelos acionistas. No entanto, neste caso não se está a cuidar desta questão específica.

27. Entendo que a disponibilização dessas informações é parte do dever de transparência e lealdade que os conselheiros têm perante os acionistas, o que torna reprovável a conduta dos acusados neste particular. Entretanto, como a responsabilidade por esta irregularidade não figurou no termo de acusação formulado pela SEP, não cabe ao Colegiado, nesta oportunidade, examinar a questão sob pena de desrespeitar a segregação entre, de um lado, as funções investigativa e acusatória e, de outro, a função julgadora.

É como voto.

Rio de Janeiro, 31 de julho de 2018.

²¹ As únicas informações que constaram da proposta de administração era que “O Conselho de Administração, em 22 de janeiro de 2013, aprovou a celebração de um Instrumento Particular (*severance package*) entre a Companhia e seus Administradores que prevê indenização nas condições e hipóteses ali estabelecidas. Considerando como base o mês de março de 2013, o valor estimado está em cerca de R\$ 30.000.000,00 (trinta milhões de reais)”. As informações adicionais sobre o *Severance Package*, incluindo as hipóteses de acionamento do plano, foram tornadas públicas apenas na versão do formulário de referência apresentada depois da realização da assembleia.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Marcelo Barbosa
Presidente