



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

### PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2014/6517

Reg. Col. nº 9468/2014

**Acusados:** Eike Fuhrken Batista  
José Roberto Penna Chaves Faveret Cavalcanti  
Luiz Eduardo Guimarães Carneiro  
Marcelo Faber Torres  
Paulo Manuel Mendes de Mendonça  
Paulo de Tarso Martins Guimarães  
Reinaldo José Belotti Vargas  
Roberto Bernardes Monteiro

**Assunto:** Divulgação de fatos relevantes como instrumento de manipulação de preços das ações da OGX Petróleo e Gás Participações S.A. (atual Dommo Energia S.A.). Divulgação de fato relevante omissivo relacionado aos negócios da Companhia. Infração ao inciso I da Instrução CVM nº 08/1979. Infração ao artigo 153 da Lei 6.404/1976 combinado com o artigo 14 da Instrução CVM nº 480/2009.

**Diretor Relator:** Henrique Machado

### MANIFESTAÇÃO DE VOTO

Senhor Presidente,

1. Embora compartilhe da sua preocupação com o excessivo alargamento do dever de diligência<sup>1</sup>, entendo que nesse caso específico não há como concluir que Luiz Eduardo Guimarães Carneiro foi diligente na revisão do fato relevante de 13.03.2013 (“Fato Relevante”), razão pela qual acompanho o voto do Diretor Relator.
2. No regime sancionador da CVM, os acusados se defendem tanto dos fatos quanto do tipo que lhe foi imputado.

---

<sup>1</sup> V. voto que recentemente proferi no Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2013/11703, j. em 11.06.2019.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

3. Esse fato, vale frisar, diferencia os processos sancionadores instaurados por essa autarquia de outros tipos de processos administrativos punitivos<sup>2</sup> e mesmo do processo penal<sup>3</sup>. Na CVM, o Colegiado pode dar ao fato definição jurídica diversa da que constar da peça acusatória, mas não no momento do julgamento, devendo dar aos acusados afetados pela nova definição jurídica prazo para aditamento de suas defesas<sup>4</sup>.

4. Ponderando os prós e contras, acredito que essas limitações que a CVM se impôs ao regular o trâmite dos seus processos sancionadores foram acertadas. Afinal de contas, o tipo imputado pode ter reflexo direto na forma como a conduta do acusado pode ser revista<sup>5</sup> e, conseqüentemente, no modo pelo qual esse se defende. Nessa perspectiva, garantir que os acusados possam se defender tanto dos fatos quanto da sua capitulação é medida que propicia o mais amplo direito de defesa.

5. De outro lado, não podemos ignorar que tais limites restringem a atuação do julgadores. A sistemática adotada na Deliberação CVM nº 538/2008 e mantida na Instrução CVM nº 607/2019 confere ao Relator o poder de cristalizar a imputação pela qual a conduta de cada acusado será analisada. Pouco debatido, esse poder é bastante

---

<sup>2</sup> Recurso em Mandado de Segurança. 2. Anulação de processo administrativo disciplinar e reintegração ao serviço público. Alteração da capitulação legal. Cerceamento de defesa. (...) 5. Entendimento pacificado no STF no sentido de que o indiciado defende-se dos fatos descritos na peça acusatória e não de sua capitulação legal. Jurisprudência. 6. Princípios do contraditório e da ampla defesa observados na espécie. Ausência de mácula no processo administrativo disciplinar. 7. Recurso a que se nega provimento. (RMS 24.536/DF, Rel. Min. Gilmar Mendes, Segunda Turma, DJ 05.03.2004). No mesmo sentido, RMS 32.495, Rel. Min. Cármen Lúcia, Segunda Turma, DJe 01.08.2014 e REsp 617.103/PR, Rel. Min. Paulo Medina, DJ 22.05.2006.

<sup>3</sup> AGRAVO REGIMENTAL NO HABEAS CORPUS. SUPERVENIÊNCIA DE SENTENÇA CONDENATÓRIA. ESVAZIAMENTO DA ALEGAÇÃO DE NULIDADE DA SENTENÇA DE PRONÚNCIA POR EXCESSO DE LINGUAGEM. ANÁLISE VERTICAL E EXAURIENTE. OMISSÃO NA PEÇA ACUSATÓRIA. CONFIGURADA A EMENDATIO LIBELLI. DESNECESSIDADE DE INTIMAÇÃO DA DEFESA. RÉU SE DEFENDE DOS FATOS E NÃO DA CAPITULAÇÃO JURÍDICA. PROVA EMPRESTADA. LEGALIDADE. CONTRADITÓRIO E AMPLA DEFESA PRESERVADOS. (...) 4. É princípio comezinho do direito penal e processual penal que o réu se defende dos fatos narrados na inicial, e não da capitulação jurídica a eles atribuída pela acusação. 5. Contrariamente ao alegado pelo agravante, e já estatuído nas instâncias ordinárias, a questão atrai a normatividade do artigo 383 (emendatio libelli) e não do artigo 384 (mutatio libelli) do Código de Processo Penal, razão pela qual mostra-se despicinda a abertura de prazo para a manifestação da defesa, tendo em conta que o réu se defende dos fatos narrados na incoativa, e não da capitulação jurídica ofertada pelo Parquet. (...) 7. Agravo regimental desprovido. (AgRg no HC 289.078/PB, Rel. Ministro ANTONIO SALDANHA PALHEIRO, Sexta Turma, DJe 15.02.2017)

<sup>4</sup> Artigos 25 e 26 da Deliberação CVM nº 538/2008 e o artigo 47 da Instrução CVM nº 607/2009.

<sup>5</sup> Sobre a distinção entre padrões de conduta e padrões de revisão, v. EISENBERG, Melvin Aron. "The Divergence of Standards of Conduct and Standards of Review in Corporate Law". In: 62 Fordham Law Rev. 437 (1993). Disponível em: <http://ir.lawnet.fordham.edu/fr/vol62/iss3/1>. Tive a oportunidade de tratar do assunto com maior vagar no voto que proferi no Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2013/11703, j. em 31.07.2018.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

importante. Basta dizer que, no processo sancionador da CVM, se no julgamento se concluir que a conduta não se amolda ao tipo imputado, o resultado é a absolvição.

6. Penso que esse regime acaba por impor ao relator a enorme responsabilidade de fazer uma análise cuidadosa dos tipos imputados para, quando for o caso, propor ao Colegiado a redefinição jurídica dos fatos. Não podemos, é claro, distorcer os fatos ou dar aos dispositivos alegadamente infringidos um alcance que eles não têm com o intuito de salvar acusações mal formuladas, ainda que os fatos indiquem ter, efetivamente, havido infração a algum tipo – distinto, contudo, daquele escolhido pela acusação e confirmado pelo Relator com a sua decisão de iniciar o julgamento.

7. No entanto, existem casos em que a conduta pode ser analisada com base em mais de um dispositivo legal. Talvez nenhuma situação retrate isso de maneira mais clara do que os deveres fiduciários impostos aos administradores, que em larga medida se interpenetram<sup>6</sup>. Esse me parece justamente o caso de Luiz Eduardo Guimarães Carneiro: sua conduta poderia, como bem apontado pelo Presidente, ter justificado uma acusação de violação ao dever de informar. Mas não vejo porque ela não possa, alternativamente, ser analisada apenas sob o prisma da diligência. No caso, a decisão pelo último parece decorrer de uma opção consciente da acusação, que, diante das provas dos autos, preferiu que a conduta do CEO fosse analisada por uma perspectiva de culpa e não de dolo.

8. Como destacado nos dois votos já proferidos, Luiz Eduardo Guimarães Carneiro havia assumido papel importante tanto na revisão dos reservatórios quanto na divulgação dos fatos relevantes. No momento em que a Companhia divulgou o Fato Relevante, havia uma série de dúvidas quanto ao volume das reservas e a viabilidade da sua exploração. Na minha leitura, as notícias negativas disponíveis quando da divulgação do Fato Relevante não eram tão conclusivas como parece indicar o voto do Relator. Mas as significativas incertezas já estavam colocadas de modo bastante claro, como bem retratado pelo Presidente em sua manifestação.

9. Nessa perspectiva, parece-me que, se de um lado, Luiz Eduardo Guimarães Carneiro atuou de modo diligente na condução da investigação acerca do potencial de produção dos reservatórios da Bacia de Campos, de outro, omitiu informação material no Fato Relevante, na medida em que este transmitia uma impressão de que os negócios da Companhia evoluíam em boa marcha. Comparado a fatos relevantes do período anterior,

---

<sup>6</sup> Como bem assinala Luis Felipe Spinelli, os deveres enunciados na Seção IV do Capítulo XII da Lei nº 6.404/1976 são todos “extremamente próximos, com influência mútua – não há, portanto, separação clara”. SPINELLI, Luis Felipe. *Conflito de Interesses Na Administração da Sociedade Anônima*. São Paulo: Malheiros, 2012, p. 96. Sobre esse ponto, reporto-me aos votos que proferi no julgamento dos Processos Administrativos Sancionadores CVM nº RJ2013/11703 e RJ2016/4271.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

vê-se uma linguagem mais comedida, mas não se pode ignorar a declaração do próprio Luiz Eduardo Guimarães Carneiro no corpo do comunicado indicando que aquele momento marcava a transição para uma “etapa focada no desenvolvimento de nossos ativos e avanço na produção”.

10. A minha divergência com relação ao bem lançado voto do Presidente decorre, sobretudo, da possibilidade desse fato ser capitulado como um problema de diligência. Em linha com o Relator, eu entendo que sim.

11. Previsto no artigo 153 da Lei nº 6.404/1976, o dever de diligência é o mais importante dos deveres fiduciários e desempenha um papel central no sistema da nossa Lei Societária. Nesse sentido, Luiz Antonio de Sampaio Campos assinala que o dever de diligência é a lente pela qual a atuação dos administradores deve ser primordialmente examinada:

“A LSA não se filiou exclusivamente a um critério sintético ou analítico, de sorte que ao mesmo tempo em que há deveres genéricos, há condutas e responsabilidades específicas – ou mesmo implícitas – indicadas ao longo da lei. Não obstante, a despeito de estar previsto um dever, uma conduta ou uma responsabilidade específica em algum ponto da LSA, tal fato não afasta a aplicação dos critérios de aferição de condutas e responsabilidades previstas genericamente nos artigos 153 a 159 da LSA, que terão inteira aplicação. Independentemente da descrição constante do corpo da LSA, todas as condutas, especialmente para fins da responsabilização, devem ser lidas pela lente do dever de diligência.”<sup>7</sup>

12. Entendo que a acusação teria sido mais precisa se tivesse sido realizada com base no artigo 157, §4º, da Lei nº 6.404/1976 e com o artigo 14 da Instrução CVM nº 480/2009. Eventualmente, conjugados também com o artigo 153. Contudo, julgo que a omissão desses dispositivos não tornou insubsistente a acusação nem trouxe qualquer prejuízo à defesa. Afinal de contas, ainda que incluídos os dispositivos acima referidos – e mesmo que a acusação não mencionasse, dentre os dispositivos infringidos, o artigo 153 –, a conduta do acusado deveria, ao fim e ao cabo, ser analisada à luz do dever de diligência.

13. Se havia à época da divulgação do Fato Relevante notícias negativas a respeito das reservas, e se tais informações eram de conhecimento de Luiz Eduardo Guimarães Carneiro – e parece-me que temos no Colegiado consenso quanto a essas questões de fato – não vejo como concluir que o acusado foi diligente.

---

<sup>7</sup> CAMPOS, Luiz Antonio de Sampaio. “Conselho de Administração e Diretoria”. In: LAMY FILHO, Alfredo e BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (Org.). *Direito das Companhias*. 1ª Edição. Rio de Janeiro: Forense, 2009, Vol. 1, p. 1087.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

14. Melhor dizendo: há evidências de que Luiz Eduardo Guimarães Carneiro foi diligente nas questões relativas à reavaliação dos campos e, por isso, sabia que o Fato Relevante não retratava de modo fiel a situação da Companhia. Assim, mesmo analisando a conduta do acusado a partir de uma perspectiva meramente procedimental, parece-me forçoso concluir que a decisão final quanto ao conteúdo do Fato Relevante não pode ser explicada pelos procedimentos adotados – ao revés, é contraditória. Não vejo, portanto, como considerá-la razoável ou justificável no contexto.

15. Consequentemente, tenho que Carneiro, ao concordar com a publicação do Fato Relevante com aquele conteúdo, no mínimo, não foi diligente. A conduta do acusado pode, de fato, ter sido mais grave, mas me parece que há, no caso, também uma falta de diligência<sup>8</sup>, que restou bem demonstrada pela acusação e merece, portanto, ser censurada.

16. Diante do exposto, acompanho na integralidade as conclusões do Diretor Relator Henrique Machado.

É como voto.

Rio de Janeiro, 25 de junho de 2019

**Gustavo Machado Gonzalez**

Diretor

---

<sup>8</sup> Como disse no Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2016/4271: “27. Embora tenham conteúdos diferentes, os deveres de diligência e lealdade são bastante próximos. Em uma abordagem simplista, pode-se dizer que o dever de diligência se associa ao modo de atuação do administrador, sendo usualmente analisado sob uma perspectiva meramente procedimental. Já o dever de lealdade avança no conteúdo das decisões tomadas pelos administradores, buscando verificar a existência de um interesse extra-social e a ação ou omissão dolosa em detrimento dos acionistas ou cotistas, conforme o caso. 28. A interpenetração entre os dois deveres é clara e as fronteiras que os separam não podem ser delimitadas de modo absolutamente objetivo. Há quem diga que o dever de lealdade decorre do dever de diligência. Nessa perspectiva, pode-se defender que a diligência antecede à lealdade, no sentido de que o administrador pode agir sem diligência sem ser desleal, mas em toda falta de lealdade, há também (ou primeiramente) uma falta de diligência. Alternativamente, pode-se dizer que a questão vai além de uma mera precedência, uma vez que as discussões de diligência e lealdade se relacionam, respectivamente, a condutas culposas e dolosas.” (grifei)