



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 Nº RJ2012/7353

Reg. Col. 8937/2013

Acusados: Cláudio Denis Maksoud
Henry Maksoud Neto
Hidroservice Engenharia Ltda.

Assunto: Exercício abusivo do poder de controle e falta de dever de lealdade de administradores da Hidroservice Amazônia S.A. Agropecuária e Industrial, em transações de Títulos de Dívida Agrária (infração aos artigos 117, § 1º, alínea “f”, e 155, II, da Lei nº 6.404/1976).

Diretor Relator: Carlos Alberto Rebello Sobrinho

VOTO

I. OBJETO E ORIGEM

1. O presente Processo Administrativo Sancionador (“PAS”), instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas (“SEP”), busca apurar a eventual responsabilidade da Hidroservice Engenharia Ltda. (“Hidroservice Ltda.”), acionista controladora direta da Hidroservice Amazônia S.A. Agropecuária e Industrial (“Hidroservice” ou “Companhia”), por ter firmado contratos de mútuo com a sua controlada em condições não comutativas, em 1.9.2005 e 30.4.2006, em infração ao art. 117, §1º, “f”,¹ da Lei nº 6.404/1976.

2. Também são acusados o diretor executivo e conselheiro de administração Cláudio Denis Maksoud (“Cláudio Maksoud”) e o conselheiro de administração Henry Maksoud Neto, por eventual omissão na defesa dos interesses da Companhia, em infração ao art. 155, II,² da Lei nº 6.404/1976.

¹ Art. 117. O acionista controlador responde pelos danos causados por atos praticados com abuso de poder. § 1º São modalidades de exercício abusivo de poder: (...) f) contratar com a companhia, diretamente ou através de outrem, ou de sociedade na qual tenha interesse, em condições de favorecimento ou não equitativas;

² Art. 155. O administrador deve servir com lealdade à companhia e manter reserva sobre os seus negócios, sendo-lhe vedado: (...) II - omitir-se no exercício ou proteção de direitos da companhia ou, visando à obtenção de vantagens, para si ou para outrem, deixar de aproveitar oportunidades de negócio de interesse da 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

3. Reçaíam, igualmente, acusações contra o acionista controlador indireto da Hidroservice, Henry Maksoud, também diretor presidente e presidente do conselho de administração da Companhia, mas com o seu falecimento em 17.4.2014 (fls. 421), o Colegiado, em 24.6.2014, declarou extinta a sua punibilidade e determinou o arquivamento do processo em relação a ele (fls. 424-425).

4. A Hidroservice é uma sociedade beneficiária de recursos oriundos de incentivos fiscais – companhia incentivada –, cujo registro na CVM foi cancelado em 3.5.2013. Instalada na área de atuação da extinta Superintendência do Desenvolvimento da Amazônia-SUDAM, estava elegível para receber recursos do Fundo de Investimentos da Amazônia ("FINAM"), cujo objetivo é financiar projetos considerados como de interesse para o desenvolvimento da Amazônia Legal.

5. A Hidroservice Ltda. detinha o controle acionário direto da Companhia por meio da posse de 71,89% de suas ações ordinárias. Também possuía 3,29% das preferenciais, o que a fazia deter 33,27% do capital social da controlada (fls. 141-142). Seus quotistas eram Henry Maksoud, com 99,80% do capital social, Cláudio Maksoud e Henry Maksoud Neto, cada um com 0,20% do capital (fl. 137).

6. O processo administrativo originou-se de reclamação protocolada em 16.8.2010 por J. C. S. ("Reclamante") (fls. 01-02), que se tornou acionista da Companhia após participar de leilão do FINAM realizado em 26.10.2005.

7. Enfrentarei, primeiramente, as preliminares de falta de interesse de agir da Reclamante e de falta de interesse da CVM em atuar no caso, arguidas pelas defesas, examinando a seguir as questões de mérito.

II. PRELIMINARES DE FALTA DE INTERESSE DE AGIR E DE FALTA DE INTERESSE DA CVM EM ATUAR NO CASO

8. A defesa conjunta dos acusados alega, preliminarmente, não haver interesse de mercado a justificar a atuação fiscalizatória da CVM no presente caso, pois, apesar de a legislação ter obrigado a Hidroservice a ter registro na Autarquia e se submeter à sua supervisão, trata-se de uma companhia de capital fechado, na qual os acionistas teriam meios de, por si só, defender seus interesses quando se sentissem descontentes com a administração.

9. Argumenta, assim, (i) estar a Reclamante utilizando-se de serviços públicos em litígio que teria caráter privado e que (ii) estariam ausentes os pressupostos que justificariam a atuação da Autarquia.



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

10. Em que pese este Colegiado já ter se manifestado no sentido de que CVM não seria a instituição mais apropriada para fiscalizar e sancionar as companhias incentivadas,³ uma breve análise do regime legal aplicável a tais sociedades revela que elas estão submetidas a seu poder de polícia e sujeitas, portanto, às penalidades previstas no art. 11 da Lei nº 6.385/1976, em caso de infração de norma societária.

11. Como observou a Diretora Relatora Ana Novaes em seu voto no julgamento do PAS CVM nº RJ2011/14269, em 26.3.2013, “estas companhias receberam incentivos fiscais do Governo Federal, fruto, portanto, de renúncia fiscal do Estado brasileiro” por meio de fundos regionais – Fundo de Investimento do Nordeste (“FINOR”) ou FINAM –, cujos recursos “são aplicados em ações e debêntures das companhias incentivadas e destinam-se a apoiar financeiramente empreendimentos instalados, ou que venham a se instalar, na área de atuação” do fundo.

12. Por se beneficiarem de incentivos fiscais e, ademais, receberem investidores minoritários e preferencialistas em seu quadro de acionistas, por meio dos leilões periódicos realizados pelos fundos regionais, o legislador submeteu as companhias incentivadas a um regime especial, ordenado pelo Decreto-Lei nº 2.298/1986, que as sujeita, juntamente com seus administradores e controladores, à supervisão desta Autarquia.⁴

13. De fato, assim dispõem os artigos 1º e 2º do Decreto-Lei:

“Art. 1º - Compete à Comissão de Valores Mobiliários, sem prejuízo de suas demais atribuições: (...) I - fiscalizar e disciplinar as sociedades beneficiárias de recursos oriundos de incentivos fiscais para a aplicação em participações societárias; Art. 2º - A Comissão de Valores Mobiliários exercerá as atribuições previstas neste Decreto-Lei para o fim de: (...) II - proteger os titulares de títulos e valores mobiliários incentivados e os investidores do mercado contra: (...) b) atos ilegais de administradores e acionistas controladores das emissoras de títulos e valores mobiliários e demais participantes do mercado.”

14. Na mesma direção, a CVM pode instaurar processos administrativos sancionadores e aplicar eventuais sanções a administradores e acionistas de companhias incentivadas, por força do art. 3º do Decreto-Lei nº 2.298/1986, que estabelece que a Autarquia, no exercício de suas atribuições, poderá:

“(…) II - apurar, mediante inquérito administrativo, atos ilegais e prática não equitativas de administradores e acionistas das companhias emissoras, dos intermediários e dos demais participantes do mercado de títulos e valores mobiliários incentivados; III - aplicar aos infratores

³ Sobre isso, remeto à manifestação de voto proferida Presidente Marcelo Barbosa no âmbito do PA nº SP2015/0208, em 24.10.2017, e também ao voto do Diretor Relator Henrique Machado, no julgamento do PAS CVM nº RJ2013/9266, em 27.3.2018.

⁴ Nesse sentido, a Instrução CVM nº 265/1997 disciplina o procedimento de registro e de prestação de informações das companhias incentivadas.



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

deste Decreto-Lei, da Lei das Sociedades por Ações (Lei número 6.404, de 15 de dezembro de 1976), das normas por ela expedidas, bem como de outras normas legais cujo cumprimento lhe caiba fiscalizar, as penalidades previstas na Lei número 6.385, de 7 de dezembro de 1976; (...). ”

15. Logo, o fato de a Hidroservice não ser uma companhia aberta registrada não retira da CVM a competência para apurar eventuais irregularidades porventura identificadas em seus negócios sociais ou nos atos de seus administradores e controladores, por estar inserida, a sociedade, no regime especial das companhias incentivadas, pelo qual teve registro ativo na CVM até 3.5.2013.

16. Da mesma forma, no tocante ao interesse de agir da Reclamante, cabe à Autarquia, como exposto acima, a tutela dos interesses dos acionistas minoritários ou preferencialistas das incentivadas (os titulares dos valores mobiliários incentivados), possuindo, tais acionistas, dessa forma, legitimidade para provocar a atuação do órgão, quando entenderem que há lesão a seus direitos de sócio.

17. No caso em tela, J. C. S. e outros investidores passaram a ser acionistas da Hidroservice após participarem de leilão do FINAM realizado em 26.10.2005. A partir daí, a Reclamante adquiriu direitos de sócia e tornou-se parte legítima para comunicar à CVM eventuais desvios e ilícitudes cometidos na condução dos negócios sociais, inclusive a respeito dos contratos de mútuo com a controladora, mesmo tendo sido o primeiro deles formalizado anteriormente à sua entrada na Companhia.

18. Logo, não buscou a Reclamante a atuação da CVM para que esta dirimisse litígios privados, como alega a defesa, mas para que fossem apuradas eventuais irregularidades praticadas pelos administradores ou pelos controladores da Companhia, passíveis de investigação e punição pela Autarquia.

19. Do exposto, rejeito, portanto, as preliminares arguidas pela defesa e passo à análise de mérito.

III. MÉRITO

20. As questões de mérito dizem respeito aos contratos de mútuo firmados em 1.9.2005 e 30.4.2006, pelos quais a Hidroservice emprestou à sua controladora direta, Hidroservice Ltda., respectivamente, a quantia de R\$ 7.299.575,00, com prazo de 32 meses, e de R\$ 1.570.000,00, com prazo de 28 meses (fls. 143-146).

IV. Os valores emprestados eram oriundos da alienação de Títulos de Dívida Agrária (“TDA”), recebidos pela Companhia em virtude da desapropriação de seu ativo imobilizado pelo Instituto Nacional de Colonização e Reforma Agrária (“INCRA”), em 20.7.2005 (fls. 71-74).



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

21. Do valor de R\$ 26.000.000,00 estipulado para a desapropriação, R\$ 20.007.970,00 foram pagos à Hidroservice por meio de 237.072 TDAs. Parte dos títulos foi, em seguida, transferida para a Hidroservice Ltda. e imediatamente alienada com deságio, já que se tratavam de títulos de longo prazo. Do montante de R\$ 11.295.907,88 recebido, foi amortizada dívida que a Companhia possuía com a controladora e o saldo, R\$ 7.299.575,00, compôs o valor mutuado em 1.9.2005.⁵

22. Outra parte do lote de TDAs recebido na desapropriação foi alienada pela própria Companhia e, do montante recebido, a quantia de R\$ 1.570.000,00 compôs o valor mutuado em 30.4.2006. Após esse empréstimo, o ativo realizável a longo prazo da Hidroservice registrou um saldo de R\$ 9.033.017,00, nas demonstrações financeiras de 31.12.2006 (fl. 157).

23. A SEP concluiu que os dois contratos de mútuo não teriam sido firmados em bases comutativas, em prejuízo do interesse da Companhia, além de não terem sido resgatados nos prazos neles previstos.

24. Como o processo foi arquivado em relação ao controlador indireto Henry Maksoud, que assinou os instrumentos contratuais das duas partes, controladora e controlada, cabe avaliar as infrações imputadas à Hidroservice Ltda. e aos administradores Cláudio Maksoud e Henry Maksoud Neto.

III.1. HIDROSERVICE LTDA.

25. O termo de acusação apontou que os TDAs recebidos pela Companhia na desapropriação de seus ativos eram remunerados anualmente pela Taxa Referencial (“TR”) mais 6%,⁶ mas os valores obtidos com a alienação dos títulos foram emprestados para a controladora com remuneração limitada à TR, conforme a Cláusula 2 dos contratos de mútuo. Esses contratos tinham, portanto, remuneração inferior até mesmo à inflação vigente.⁷

26. Em função disso a Hidroservice Ltda. foi acusada de exercício abusivo do poder de controle, na modalidade prevista na alínea “f” do § 1º do art. 117 da Lei nº 6.404/1976, “contratar com a companhia, diretamente ou através de outrem, ou de sociedade na qual tenha interesse, em condições de favorecimento ou não equitativas”.

⁵ Nas demonstrações financeiras de 31.12.2004, o passivo exigível a longo prazo da Hidroservice registrava um saldo de R\$ 3.912.374,00, que se encontrava zerado em 31.12.2005, devido às transações com a controladora de 1.9.2005. Por sua vez, o ativo realizável a longo prazo da Hidroservice passou a registrar um saldo de R\$ 7.299.575,00, nas demonstrações financeiras de 31.12.2005, devido ao montante mutuado (fl. 97).

⁶ O §1º do art. 4º do Decreto nº 578/1992 afirma que “o valor nominal dos TDA será atualizado, no primeiro dia de cada mês, por índice calculado com base na Taxa Referencial (TR) referente ao mês anterior”, e o art. 8º estabelece que “os TDA serão remunerados com juros de seis por cento ao ano, ou fração, *pro rata*, calculados sobre o valor nominal atualizado, pagos anualmente” (fls. 113-115).

⁷ Segundo o item 50 do termo de acusação, “a taxa média geométrica aplicada na remuneração dos TDA entre os exercícios encerrados de 2006 a 2010 foi de 1,43% ao ano, inferior, portanto, à inflação do período, que apresentou média geométrica anual de 5,09%.”



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

27. A defesa alega que os mútuos seriam regulares e compatíveis com o interesse da Companhia, pois não eram gratuitos, mas remunerados pela TR, que, segundo assevera, seria um índice compatível com as práticas de mercado.

28. Acrescenta que a Companhia emprestava dinheiro da controladora sem a incidência de juros desde a sua fase pré-operacional e que, dessa forma, os contratos de mútuo firmados posteriormente deveriam ser considerados comutativos, em respeito à lógica econômica historicamente praticada entre as duas sociedades.

29. Por fim, afirma que a forma de remuneração dos TDAs é disciplinada pelo Decreto nº 578/1992, mas os termos dos contratos de mútuo foram entabulados pelas partes, não havendo norma legal que discipline a forma de remuneração de mútuos entre empresas ligadas.

30. A argumentação da defesa esbarra, porém, na já comentada sujeição das companhias incentivadas ao regime especial do Decreto-Lei nº 2.298/1986, que as obriga a obedecer a Lei nº 6.404/1976 e as normas expedidas pela CVM.

31. Como consequência, seus acionistas controladores obrigam-se ao comando do parágrafo único do art. 116 da Lei nº 6.404/1976 e devem usar o seu poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, possuindo deveres e responsabilidades para com os outros acionistas, os que nela trabalham e a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender.

32. Lembro aqui, nesse sentido, que as comunidades que sediam companhias incentivadas são consideradas como de especial interesse público para fins de desenvolvimento econômico, daí os recursos de fundos setoriais direcionados e essas sociedades.

33. No caso da Hidroservice, os recursos vieram do FINAM, que, conforme os demonstrativos de composição acionária de fls. 141-142, detinha, em 1.9.2005 e 30.4.2006, datas de assinatura dos contratos de mútuo firmados, 16,65 % e 14,46 % de participação no capital social da Companhia, respectivamente.

34. Os deveres impostos aos acionistas controladores das companhias incentivadas, comentados acima, não os proíbem, porém, de contratar com ela, direta ou indiretamente, desde que o faça em condições equitativas, sem obter nenhum tratamento benéfico. Conforme aponta Nelson Eizirik:

“(…) pode ficar caracterizada a responsabilidade do controlador se ficar demonstrado que o negócio: (i) ocorreu fora dos padrões geralmente adotados no mercado em operações semelhantes; (ii) não foi realizado de forma a



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

atender aos melhores interesses da companhia; e (iii) não teria sido concluído se as partes fossem independentes ou não interessadas.”⁸

35. No caso em tela, não há necessidade de maiores escrutínios para confirmar a tese acusatória de que os contratos de mútuo firmados em 1.9.2005 e 30.4.2006, entre a Hidroservice e sua controladora direta, não obedeceram bases comutativas, em prejuízo da primeira, e não teriam sido pactuados por partes independentes.

36. Como já ressaltado, os títulos recebidos pela Companhia na desapropriação de seus ativos eram remunerados anualmente pela TR mais 6%. Conforme apontou o termo de acusação, ao se desfazer deles, trazidos a valor presente com deságio de mercado, ela poderia obter, no mínimo, a mesma remuneração, aplicando os valores conservadoramente na caderneta de poupança,.

37. Logo, ao se decidir que o resultado financeiro da alienação dos TDAs ficaria com a Hidroservice Ltda., que passou a ser mutuária da Companhia nos montantes obtidos, a taxa pactuada para remunerar os valores mutuados não poderia ter sido menor que a daqueles títulos, TR mais 6% ao ano, de modo a preservar a comutatividade da transação.

38. Não foi, porém, o que ocorreu, tendo a Hidroservice, ao fim e ao cabo, trocado um fluxo de caixa advindo de títulos de longo prazo garantidos pela União por um crédito contra sua controladora a uma taxa subsidiada, operação em tudo prejudicial à Companhia.

39. Portanto, ao pactuar os mútuos com a controlada somente pela TR, a Hidroservice Ltda. incorreu em exercício abusivo do poder de controle, na modalidade prevista na alínea “f” do § 1º do art. 117 da Lei nº 6.404/1976, “*contratar com a companhia, diretamente ou através de outrem, ou de sociedade na qual tenha interesse, em condições de favorecimento ou não equitativas*”.

III.2. CLÁUDIO MAKSOUND E HENRY MAKSOUND NETO

40. Quanto a Cláudio Maksoud e Henry Maksoud Neto, a SEP entendeu que eles teriam se omitido na proteção dos direitos da Companhia, ao permanecerem inertes diante da falta de comutatividade dos contratos e do não pagamento dos valores devidos pela controladora. De fato, nas demonstrações financeiras da Hidroservice de 31.12.2010 (fl. 158), o ativo realizável a longo prazo ainda registrava um saldo era de R\$ 9.562.134,42, demonstrando que os mútuos não foram resgatados nos prazos previstos.

41. Em virtude dessa omissão, ambos teriam, assim, faltado com seu dever de lealdade para com a Companhia, em infração ao art. 155, II, da Lei nº 6.404/1976.

⁸ EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S/A Comentada*. Vol. II. 2ª ed. rev. amp. São Paulo: Quartier Latin, 2015, p. 252.



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

42. A defesa alega que os dois administradores não poderiam ser sancionados, pois não tomaram parte nos negócios questionados, que teriam sido realizados por Diretor estatutário, em observância ao estatuto da companhia, não cabendo ao conselho de administração qualquer manifestação sobre eles, seja prévia ou posterior. Acrescentam que as operações constaram das demonstrações financeiras da Companhia, que foram auditadas e aprovadas pela assembleia geral.

43. Da leitura do estatuto social da Hidroservice (fls. 148-155), observa-se que os poderes de administração da sociedade eram concentrados em Henry Maksoud, diretor presidente e presidente do conselho de administração, cabendo a ele, por exercer o último cargo, de acordo com o art. 15, “d” do estatuto, “assinar os atos que importem alienação e oneração de bens móveis e imóveis” da Companhia.

44. Têm razão, portanto, os acusados, ao afirmarem que não tomaram parte da formalização dos contratos de mútuo, ambos assinados por Henry Maksoud, tanto pela controladora com pela controlada.

45. Ocorre que ambos exerciam o cargo de conselheiros de administração da Hidroservice, competindo-lhes, nos termos do art. 142, III,⁹ da Lei nº 6.404/1976 e do art. 14, “d”, do estatuto social da Companhia, “fiscalizar a gestão dos diretores, examinar, a qualquer tempo, os livros e papéis da companhia, solicitar informações sobre contratos celebrados ou em via de celebração, e quaisquer outros atos.”

46. Ressalte-se que não se está, aqui, a exigir dos conselheiros uma inviável revisão irrestrita dos atos praticados pela diretoria,¹⁰ mas a reconhecer que, no exercício de suas funções de fiscalização, não seria razoável que eles prescindissem de medidas mínimas voltadas ao acompanhamento da atuação da diretoria, entendimento esse que defendi em recentes julgados¹¹, em linha com o previamente exposto pelo Diretor Gustavo Gonzalez no âmbito do PAS CVM nº 19957.006972/2017-93, julgado em 19.6.2018¹².

⁹ Art. 142. Compete ao conselho de administração. (...) III –fiscalizar a gestão dos diretores, examinar, a qualquer tempo, os livros e papéis da companhia, solicitar informações sobre contratos celebrados ou em via de celebração, e quaisquer outros atos; (...).

¹⁰ No mesmo sentido, o entendimento de Nelson Eizirik de que o dever de fiscalização dos conselheiros de administração não se confundiria com o controle “*diuturno dos atos de gestão ordinária praticados pelos diretores, o que seria impossível e indesejável, acarretando o ‘engessamento’ da administração*” (EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S/A Comentada. Volume III – Artigos 138 a 205*. São Paulo: Quartier Latin, 2015, p. 56).

¹¹ Entre outros, PAS CVM nº 19957.006962/2017-58 e PAS CVM nº 19957.002036/2017-11, ambos julgados em 30.7.2019.

¹² Conforme apontou, na ocasião, o Diretor Gustavo Gonzalez, “embora a competência do conselho de administração para fiscalizar a gestão da diretoria não possa ser construída de forma excessivamente abrangente, como se abarcasse a revisão detalhada de todos os atos praticados pela diretoria, ela também não pode ser vista como algo excepcional (...).”



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

47. No caso em apreço, não há nos autos e tampouco foi apresentada pelas defesas qualquer contestação, por parte deles, dirigida ao diretor presidente e presidente do conselho de administração a respeito da flagrante falta de comutatividade dos contratos de mútuo firmados com a Hidroservice Ltda.

48. Aponte-se que, conforme se constata das demonstrações financeiras da Companhia de 31.12.2005 (fl. 97), que o mútuo com a controladora constituía cerca de 84% de seu ativo e os TDAs que ainda não haviam sido alienados ou transferidos, 14%. Em 31.12.2006, após a assinatura do segundo contrato, o mútuo passou a constituir praticamente o único ativo da Companhia (fl. 157).

49. As notas explicativas às demonstrações financeiras de 31.12.2005, ademais, informaram a desapropriação dos ativos da Companhia e o recebimento da maior parte em TDAs, bem como a transferência do montante de R\$ 11.295.907,88 em TDAs para a Hidroservice Ltda. e o saldo de R\$ 7.299.575,00 mutuado, após amortização de dívida (V. item 21 supra).

50. Logo, todas as informações sobre as transações da Companhia com sua controladora estavam ao alcance dos acusados, não podendo ter passado despercebido para eles a sua forma de remuneração e o risco de inadimplência da devedora, que terminou por não liquidar a obrigação após o prazo pactuado.

51. Em se tratando de um quadro dessa natureza, em que todo o ativo da Companhia foi desapropriado e os títulos recebidos foram transferidos para a controladora, em contrapartida de mútuos financeiros subsidiados, a posição passiva dos acusados, membros do conselho de administração, ultrapassou o mero descumprimento de seus deveres de fiscalização e diligência, alcançando uma atitude de deslealdade para com a Companhia.

52. Restou, portanto, mais do que comprovado que os conselheiros de administração Cláudio Maksoud e Henry Maksoud Neto, diante de situação fática a exigir a sua atuação na defesa dos interesses da Companhia, permaneceram inertes e omissos, em infração ao art. 155, II, da Lei nº 6.404/1976.

V. DOSIMETRIA E RESPONSABILIDADES

53. No que diz respeito à dosimetria das penalidades, entendo que devem ser consideradas como circunstâncias atenuantes (i) a ausência de antecedentes dos acusados e (ii) o fato de a Hidroservice ser uma companhia incentivada com pequena exposição ao mercado de valores mobiliários.

54. Considerarei como agravantes a gravidade da infração e o fato de os mútuos não terem sido resgatados nos prazos pactuados, de 32 e 28 meses, estando o crédito contra a



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

controladora ainda registrado no ativo realizável a longo prazo da Companhia em 31.12.2010, pelo montante de R\$ 9.562.134,42 (fl. 158).

55. Por todo o exposto, nos termos do art. 11, II, da Lei nº 6.385/76, voto pela condenação de:

- **Hidroservice Engenharia Ltda.**, na qualidade de acionista controladora direta da Hidroservice Amazônia S.A. por infração ao art. 117, §1º, alínea “f”, da Lei nº 6.404/1976, ao firmar contratos de mútuo com sua controlada em 1.9.2005 e 30.4.2006, em condições não equitativas, à penalidade pecuniária de R\$7.592.424,63 (sete milhões, quinhentos e noventa e dois mil, quatrocentos e vinte e quatro reais e sessenta e três centavos), equivalente a uma vez e meia a vantagem econômica obtida;¹³
- **Cláudio Denis Maksoud**, na qualidade de conselheiro de administração da Hidroservice Amazônia S.A., por infração ao art. 155, II, da Lei nº 6.404/1976, ao omitir-se em relação à falta de comutatividade e ao não pagamento dos contratos de mútuo firmados entre a Companhia e sua controladora Hidroservice Engenharia Ltda., em 1.9.2005 e 30.4.2006, à penalidade pecuniária de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais); e
- **Henry Maksoud Neto**, na qualidade de conselheiro de administração da Hidroservice Amazônia S.A., por infração ao art. 155, II, da Lei nº 6.404/1976, ao omitir-se em relação à falta de comutatividade e ao não pagamento dos contratos de mútuo firmados entre a Companhia e sua controladora Hidroservice Engenharia Ltda., em 1.9.2005 e 30.4.2006, à penalidade pecuniária de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais).

É como voto.

Rio de Janeiro, 20 de agosto de 2019.

Carlos Alberto Rebello Sobrinho
DIRETOR RELATOR

¹³ Conforme cálculos presentes no Anexo 1 a este Voto..



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

Anexo 1

Cálculo da vantagem econômica obtida pela Hidroservice Engenharia Ltda.

Critérios adotados:

- Taxa de remuneração utilizada nos contratos de mútuo: TR
- Taxa de remuneração utilizada para cálculo do ganho auferido: TR + 6%, conforme proposta de termo de compromisso aprovada pelo Colegiado em 17.12.2013 (fls. 411-412), decisão esta, revogada em 4.10.2016 (fls. 447-448).
- Data-base para a atualização dos valores mutuados: 3.5.2013, data de cancelamento do registro da Hidroservice Amazônia S.A. na CVM.
- Atualização da diferença obtida pelo índice trimestral IPCA-E
- Ajuste pela participação da Hidroservice Engenharia Ltda. (33,27%) e de pessoas ligadas (1.83%) no capital social da Hidroservice Amazônia S.A. em 30.4.2006 (fl. 142): 0,65

Cálculo da vantagem econômica obtida (R\$)⁽¹⁾

		TR (3.5.2013)	TR+6% (3.5.2013)	Diferença (3.5.2013)
1.9.2005	7.299.575,00	7.979.928,24	12.618.487,70	
30.4.2006	1.570.000,00	1.691.087,51	2.569.276,43	
		9.671.015,75	15.187.764,13	5.516.748,38
Atualização pelo IPCA-E – junho/ 2013 a junho/2019 (trimestral)				7.787.102,18
Valor ajustado pela participação acionária				5.061.616,42

(1) Cálculos feitos com a Calculadora do Cidadão do Bacen

- Penalidade a ser aplicada (uma vez e meia a vantagem econômica obtida): R\$7.592.424,63