



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031  
www.gov.br/cvm

### PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM 19957.003175/2020-50

Reg. Col. nº 2007/20

**Acusados:** Jorge Eduardo Saraiva

Jorge Saraiva Neto

Olga Maria Barbosa Saraiva

**Assunto:** Apurar eventuais irregularidades em processo de aumento de capital social, relativas a **(i)** diluição injustificada, em infração aos arts. 153 c/c 170, §§1º e 7º, da Lei nº 6.404/1976; e ao art. 2º, IX, do Anexo 30-XXXII da Instrução CVM nº 480/2009; e **(ii)** conflito de interesses, em violação aos arts. 115, §1º, e 156 da Lei nº 6.404/1976

**Relator:** Diretor Alexandre Costa Rangel

### Manifestação Complementar de Voto

#### I. Introdução

1. Considerando que o julgamento deste Processo<sup>1</sup> ainda não foi concluído<sup>2</sup>, com fundamento no art. 941, §1º, do Código de Processo Civil<sup>3-4</sup> e em linha com precedentes deste Colegiado<sup>5</sup> e do Superior Tribunal de Justiça<sup>6</sup>, apresento esta breve manifestação em

<sup>1</sup> Os termos iniciados em letras maiúsculas que não estiverem aqui definidos têm o significado que lhes é atribuído no relatório deste caso (“Relatório”).

<sup>2</sup> Em 16.08.2022, o Presidente da CVM, João Pedro Nascimento, e o Diretor Otto Lobo acompanharam os fundamentos e as conclusões do voto que proferi, tendo apresentado manifestações de voto. Em seguida, a sessão de julgamento foi suspensa em virtude de pedido de vistas realizado pela Diretora Flávia Perlingeiro.

<sup>3</sup> “Art. 941. Proferidos os votos, o presidente anunciará o resultado do julgamento, designando para redigir o acórdão o relator ou, se vencido este, o autor do primeiro voto vencedor. § 1º O voto poderá ser alterado até o momento da proclamação do resultado pelo presidente, salvo aquele já proferido por juiz afastado ou substituído.”

<sup>4</sup> Aplicável subsidiariamente aos processos administrativos sancionadores por força do disposto em seu art. 15. *In verbis*: “Art. 15. Na ausência de normas que regulem processos eleitorais, trabalhistas ou administrativos, as disposições deste Código lhes serão aplicadas supletiva e subsidiariamente.”

<sup>5</sup> A título exemplificativo, cito os PAS CVM **(i)** nº SP2017/0294, j. 03.11.2020; **(ii)** nº 19957.004122/2015-99, j. 12.04.2016; e **(iii)** nº 24/05, j. 07.10.2008.

<sup>6</sup> Vide **(i)** STJ, HC 225082/PI, Ministra Relatora Laurita Vaz, j. 10.12.2013: “*Habeas Corpus. Penal. Crime de responsabilidade de Prefeito. Decreto-Lei n.º 201/67, art. 1.º, inciso I. Sessão de julgamento para recebimento da*



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031  
www.gov.br/cvm

complemento ao voto que proferi na sessão de julgamento de 16.08.2022 (“Voto”).

2. Meu objetivo aqui consiste em esclarecer um único ponto sobre o impedimento de voto em casos de benefício particular, ressaltando que todos os fundamentos e conclusões do Voto seguem inalterados, os quais ficam aqui reiterados de modo expreso.

### II. Esclarecimento sobre benefício particular

3. Relembro que a Acusação, para fins de tipificação, fez menção a 3 institutos jurídicos distintos ao tratar da suposta violação do art. 115, §1º, da Lei nº 6.404/1976 por Jorge Eduardo Saraiva. As irregularidades indicadas foram (i) abuso do direito de voto (*caput* do art. 115); (ii) benefício particular (art. 115, §1º); e (iii) conflito de interesses (art. 115, §1º, *in fine*).

4. Embora o caso concreto, a meu ver, se restrinja eminentemente a uma discussão referente a conflito de interesses, foi necessário que o Voto abordasse brevemente também as temáticas do abuso de voto e do benefício particular<sup>7</sup>.

5. Para fins de maior objetividade do Voto, em algumas passagens, optei por tratar de modo conjunto os institutos do benefício particular e do conflito de interesses. Foi nesse contexto que afirmo que o art. 115, §1º, da Lei nº 6.404/1976 consubstancia hipótese de conflito material, sendo necessária uma análise da essência do benefício particular e dos interesses do acionista em conflito com os da companhia para que se avalie a regularidade do voto proferido na assembleia geral.

6. É importante que fique claro que, com a referência acima, pretendi essencialmente chamar a atenção para o fato de que o exame a ser realizado diante de caso que possa envolver benefício particular pressupõe, necessariamente, adentrar na essência da matéria que será deliberada em assembleia.

7. Apenas dessa forma será possível verificar, em uma situação específica, se está presente ou ausente alguma vantagem lícita que rompa o princípio de igualdade entre os acionistas

---

*denúncia. Voto do relator proferido. substituição. Retificação do voto pelo substituto. Impossibilidade. Acórdão nulo. Prescrição da pretensão punitiva. Ordem de habeas corpus concedida. 1. Enquanto não encerrado o julgamento, com a proclamação do resultado final, não há óbice à retificação, pelo julgador, de seu voto, ainda que se trate do relator da causa. Precedentes.”; e (ii) STJ, HC 64835 / RJ, Ministro Relator Felix Fischer, j. 22.05.2007: “Processual Penal. Habeas corpus. Julgamento de agravo em execução. Pedido de vista. Alteração de voto antes da proclamação do resultado. Possibilidade. Vedação quanto a essa hipótese se realizada a alteração por outro desembargador que atua em substituição àquele que já havia votado. Nulidade configurada. I - Esta Corte já firmou orientação de que, nos julgamentos colegiados, enquanto não proclamado o resultado assim, não tiver ocorrido o encerramento do julgamento, é possível ao Julgador retificar ou alterar seu voto.” (grifos meus).*

<sup>7</sup> As 3 abordagens foram enfrentadas na Seção III do 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  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031  
www.gov.br/cvm

enquanto acionistas, requisitos necessários à configuração do benefício particular. Caso tais requisitos estejam presentes, será possível concluir pelo impedimento prévio de voto, *ex ante factum*, do acionista que será beneficiado particularmente pela deliberação assemblear.

8. A meu ver, é nesse sentido que o exame da configuração, *in concreto*, do benefício particular se aproxima do instituto do conflito de interesses e se distancia das hipóteses mais objetivas de impedimento de voto nominalmente previstas na parte inicial do art. 115, §1º, da Lei nº 6.404/1976, cuja configuração é passível de ser verificada sem maiores exercícios interpretativos.

9. Apesar de tal semelhança, reitero meu entendimento no sentido de que, concluindo-se pela hipótese de benefício particular, restará configurado o impedimento prévio de voto, *ex ante*, do acionista beneficiado particularmente, de modo similar ao voto de acionista em deliberação relativa ao laudo de avaliação e à aprovação de suas próprias contas como administrador.

10. Trata-se de posição defendida por mim anteriormente<sup>8</sup>, em linha com o entendimento uníssono da doutrina<sup>9</sup> e diversos precedentes deste Colegiado<sup>10</sup>.

11. Falando especificamente sobre o caso concreto, como dito em meu Voto, reitero que “*não vislumbro no mérito do voto proferido pelo acusado na AGE qualquer benefício particular*”<sup>11</sup>, de modo que não se fez presente a obrigação de impedimento de voto decorrente

---

<sup>8</sup> Manifestação de voto por mim apresentada no PA CVM nº 19957.005563/2020-75, j. 13.11.2020 ([link](#)).

<sup>9</sup> Alguns exemplos: (i) FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes, Temas de Direito Societário, Falimentar e Teoria da Empresa. São Paulo: Malheiros, 2009. p. 575-577; (ii) ARAGÃO, Paulo Cezar. “Apontamentos sobre Desvios no Exercício do Direito de Voto”. In: CASTRO, Rodrigo Rocha Monteiro de; WARDE, Walfrido Jorge; GUERREIRO, Carolina Dias Tavares (coord.). Direito Empresarial e Outros Estudos de Direito em Homenagem ao Professor José Alexandre Tavares Guerreiro. São Paulo: Quartier Latin, 2013, p. 194-195; (iii) TEIXEIRA, Lacerda; GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Das Sociedades Anônimas no Direito Brasileiro. vol.1. São Paulo: José Buschatsky, 1979. p. 277-278; (iv) GUERREIRO, José Alexandre Tavares. “Conflitos de interesse entre sociedade controladora e controlada e entre coligadas no exercício do voto em assembleias gerais e reuniões sociais”. In: Revista de Direito Mercantil, industrial, econômico e financeiro nº 51. Vol. 22. São Paulo: Malheiros Editores, p. 29-32, julho-setembro, 1983; (v) NASCIMENTO, João Pedro Barroso do. Conflito de interesses no exercício do direito de voto nas Sociedades Anônimas. In NASCIMENTO, João Pedro Barroso do. Temas de Direito Empresarial. São Paulo: Quartier Latin, 2022. p. 87.

<sup>10</sup> Como nos seguintes casos: (i) PA CVM nº RJ2011/9011, j. 16.02.2012 ([link](#)); (ii) PA CVM nº RJ2013/10913, j. 06.04.2014 ([link](#)); e (iii) PA CVM nº 19957.005563/2020-75, j. 13.11.2020 ([link](#)).

<sup>11</sup> “*Também não se faz presente a hipótese de benefício particular nas deliberações tomadas na AGE. O benefício particular refere-se a uma vantagem lícita, que a lei permite que seja concedida ao acionista, embora esta vantagem rompa a igualdade entre os acionistas. A contrario sensu, não havendo na lei palavras inúteis, se o acionista visasse a uma vantagem ilícita ou abusiva com o exercício do seu direito de voto, estaríamos diante de uma hipótese de conflito de interesses. O Aumento de Capital, como previsto no Plano e implementado pela Companhia, respeitou o direito de preferência dos demais acionistas, na forma do que determina a Lei nº 6.404/1976. Não se tratou de uma capitalização fechada, destinada exclusivamente ao acionista controlador, nem proibida de ser acompanhada por qualquer outro acionista da Companhia. A todos os acionistas foi aberto prazo*”



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031  
www.gov.br/cvm

da hipótese de benefício particular.

### III. Conclusão

12. Ante o exposto, observada a ressalva de que a presente manifestação complementar não altera qualquer dos fundamentos ou conclusões do Voto, concluo no sentido de que **(i)** a hipótese de benefício particular, se constatada em um caso concreto, enseja o impedimento prévio de voto do acionista, *ex ante*; e **(ii)** nos autos, não estão presentes os elementos necessários à configuração do benefício particular, não havendo impedimento prévio de voto por parte do acionista acusado de violação ao §1º do art. 115 da Lei nº 6.404/1976.

Rio de Janeiro, 08 de novembro de 2022.

Alexandre Costa Rangel

Diretor Relator

---

*para o exercício do direito de subscrição e integralização das novas ações pelo mesmo Preço de Emissão de R\$ 1,45 previsto no PRJ. O parâmetro de conversão do AFAC do acionista controlador em capital social foi rigorosamente o mesmo franqueado aos demais acionistas da Companhia.”*