



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 19957.007469/2023-01

Reg. Col. 3014/24

Acusados: União Federal; Efrain Pereira da Cruz; Pietro Adamo Sampaio Mendes

Assunto: Apurar a responsabilidade da União pela indicação e eleição de pessoas supostamente inelegíveis para o conselho de administração da Petrobras, e dessas pessoas pela aceitação do cargo para o qual estariam impedidos

Relatora: Diretora Marina Copola

VOTO

I. INTRODUÇÃO

1. Como descrito no relatório¹, trata-se de PAS instaurado pela SEP para apurar a responsabilidade:

- i) da União Federal, na qualidade de acionista controladora da Petrobras, pelo descumprimento ao art. 117, §1º, alínea “d”, da Lei nº 6.404/1976, por indicar e eleger dois candidatos inaptos na AGO; e
- ii) de Efrain Cruz e Pietro Mendes, pelo descumprimento do art. 147, §1º e §3º, inciso II, da Lei nº 6.404/1976 c/c art. 17, §2º, inciso V, da Lei nº 13.303/2016, por, mesmo sendo inelegíveis, aceitarem a indicação e tomarem posse nos cargos de membro e presidente do conselho de administração da Petrobras, respectivamente.

2. A Acusação entende, em linha com os posicionamentos do COPE/CELEG e do conselho de administração da Petrobras anteriores à AGO, que as funções desempenhadas por Pietro Mendes e Efrain Cruz no MME os colocariam em permanente e insuperável situação de conflito de interesses com a Petrobras. Isso porque os atos praticados pelos acusados em tais funções seriam capazes de influenciar materialmente a sua atuação no conselho de

¹ Os termos iniciados em letras maiúsculas que não estiverem aqui definidos têm o significado que lhes é atribuído no relatório deste PAS.



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

administração, o que ensejaria o risco de a gestão da Petrobras favorecer interesses da União, em detrimento daqueles da própria Companhia.

3. Conseqüentemente, de acordo com a tese acusatória, ao indicá-los e votar para elegê-los, a União teria desrespeitado as regras de governança da Companhia e abusado de seu poder de controle. A Acusação sustenta que o controlador, diante das manifestações contrárias emitidas por órgãos de governança da Companhia, deveria ter empreendido uma análise mais criteriosa para assegurar, de forma inequívoca, a ausência de impedimentos, ao invés de se basear exclusivamente no Parecer CONJUR-MME e no Parecer PGFN nº 943/2023.

4. Da mesma forma, tendo em vista as manifestações da SEP e dos órgãos de governança da Companhia, Efrain Cruz e Pietro Mendes não poderiam ter se apoiado apenas no referido parecer da Consultoria Jurídica do MME, e, por isso, deveriam ser responsabilizados por aceitarem a indicação para o conselho de administração e tomarem posse declarando não incorrerem em qualquer hipótese de impedimento legal – e, em particular, naquelas previstas na Lei nº 13.303/2016.

II. PRELIMINARES

5. Antes de analisar o mérito deste PAS, trato das três questões preliminares suscitadas pelos acusados.

Ofensa ao devido processo legal

6. Inicialmente, entendo não assistir razão à alegação da União de que a Acusação teria exigido a produção de prova negativa quanto à caracterização da suposta situação de permanente e insuperável conflito de interesses de Efrain Cruz e Pietro Mendes.

7. Mais especificamente, de acordo com a União, a Acusação teria ignorado os pareceres da Consultoria Jurídica do MME e da PGFN, e não teria se assegurado da inexistência de impedimentos relacionados aos candidatos que havia indicado ao conselho de administração. Para a defesa, esta constatação da Acusação inverteria o ônus probatório e afrontaria o devido processo legal.



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

8. Penso que esta alegação é fruto de um equívoco sobre o cerne da acusação formulada. Os fundamentos do posicionamento da SEP pela inelegibilidade das duas pessoas físicas acusadas neste PAS, em decorrência de supostos conflitos de interesses, estão suficientemente descritos no Termo de Acusação. Eles têm por base, sobretudo, as decisões do COPE/CELEG e do conselho de administração da Companhia, além da leitura da própria Lei nº 13.303/2016. Frente estes elementos, trata-se de uma tese acusatória perfeitamente plausível, ainda que passível de confirmação por este Colegiado.

9. Ao contrário do que se alegou nas razões de defesa, tal posição não nega a validade das manifestações do CONJUR-MME e da PGFN, tampouco impõe a produção de prova negativa. Com efeito, no limite, a área técnica se posicionou tão somente pela insuficiência dos referidos pareceres para afastar o impedimento à indicação e à eleição dos acusados que, a seu ver, teria se verificado.

10. Além disso, os acusados tiveram, no âmbito deste processo sancionador, ampla oportunidade de confrontar a tese acusatória e, especificamente, esse ponto, de que tratarei no exame do mérito.

11. Ante o exposto, voto pela **rejeição** da preliminar de ofensa ao devido processo legal.

Violação do contraditório e da ampla defesa

12. Da mesma forma, não é procedente o argumento da União de que os princípios constitucionais do contraditório e da ampla defesa teriam sido violados no Ofício nº 68/2023/CVM/SEP/GEA-3 e no Parecer Técnico nº 60/2023-CVM/SEP/GEA-3, emitidos no contexto do processo de origem, em razão da ausência de especificação do fundamento legal que embasaria o entendimento da SEP pela inelegibilidade de dois candidatos ao conselho de administração da Petrobras.

13. De início, registro que essa alegação é factualmente equivocada. No parecer técnico em questão, a SEP aborda diretamente os dispositivos legais e estatutários da Petrobras que, em sua análise, motivariam a inelegibilidade de Pietro Mendes e de S.M.R., outro candidato



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

indicado pela União². Tampouco há que se falar em qualquer omissão no texto do ofício, tendo em vista que esse documento foi encaminhado à Companhia antes da AGO justamente para apresentar o parecer que consubstanciava a análise da área técnica sobre inelegibilidade.

14. Mas ainda que não fosse esse o caso, o argumento da União não subsistiria.

15. Como já tive a oportunidade de esclarecer³, é somente com o início do processo administrativo sancionador, marcado pela lavratura do termo de acusação, que é dado aos acusados exercer seu direito à ampla defesa e ao contraditório. Antes disso, as superintendências realizam apurações de modo a concluir ou não pela formulação de uma acusação⁴ – uma conclusão que pode ser livremente rebatida em sede de defesa. Os ofícios da área técnica e as respectivas manifestações requeridas inserem-se neste contexto investigativo, que pode evoluir e mudar à medida em que a área técnica consolida seu entendimento sobre os fatos.

16. E é exatamente isso que se verifica neste caso. No âmbito do processo de origem, a SEP, após o envio do Ofício nº 68/2023/CVM/SEP/GEA-3 e da realização da AGO, oficiou a União e, novamente, a Petrobras, a fim de subsidiar a formação de seu convencimento e obter manifestação prévia dos investigados. Após a elaboração do Termo de Acusação, já no bojo deste processo sancionador, os acusados tiveram a oportunidade de se manifestar e confrontar a tese acusatória, o que a União fez em sede de defesa.

17. Logo, por não reconhecer qualquer prejuízo aos princípios da ampla defesa ou do contraditório, voto pela **rejeição** dessa preliminar.

² Cf.: “Isto posto, considerando o entendimento da própria Companhia, que possui um conjunto mais amplo de informações, de que não seria possível evitar situações de conflito de interesses especificamente quanto a este candidato, entendo que o Sr. Pietro Adamo Sampaio Mendes não poderia ser indicado nos termos do art. 17, §2º, inciso V, da Lei nº 13.303/2016.”; e “Assim sendo, restou demonstrado o impedimento [de S.M.R.] nos termos do art. 21, §2º, incisos IV e V do Estatuto Social da Petrobras” (Parecer Técnico nº 60/2023-CVM/SEP/GEA-3, §23 e §31, respectivamente).

³ PAS CVM nº 19957.010613/2019-01, de minha relatoria, j. em 29/10/2024.

⁴ Cf., nesse sentido: PAS CVM nº 30/2005, Dir. Rel. Roberto Tadeu, j. em 11/12/2012; e PAS CVM nº 13/2005, Dir. Rel. Otavio Yazbek, j. em 25/06/2012.



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

Ilegitimidade passiva de Efrain Cruz e Pietro Mendes

18. Efrain Cruz e Pietro Mendes também arguíram sua ilegitimidade passiva, sob o argumento de que a infração que lhes foi atribuída neste processo teria como destinatários exclusivos os acionistas responsáveis pela indicação de membros para a administração de companhias abertas, e não os próprios indicados.

19. Entendo o argumento, que, todavia, não se sustenta em sede de preliminar. As hipóteses de inelegibilidade para o exercício de cargos na administração de companhias abertas, previstas nos parágrafos do art. 147 da Lei nº 6.404/1976, bem como, no caso de empresas estatais, os impedimentos constantes do art. 17, §2º, da Lei nº 13.303/2016, são aplicáveis não apenas ao acionista que realiza a indicação, mas também ao indicado e à própria sociedade anônima.

20. Nesse sentido, este Colegiado já reconheceu, em mais de uma ocasião, a responsabilidade de administradores que, mesmo incorrendo em uma das hipóteses de inelegibilidade do art. 147 da lei societária, não apenas aceitaram a indicação para cargos na administração de companhias, mas também apresentaram declaração atestando, de forma expressa, a inexistência de tais impedimentos.

21. Foi esse o caso, por exemplo, do PAS CVM nº 19957.007785/2019-99, Dir. Rel. Gustavo Gonzalez, j. em 11/08/2020, no qual o diretor-presidente e presidente do conselho de administração de uma sociedade de economia mista foi responsabilizado por infringir o disposto no art. 147, §1º, da Lei nº 6.404/1976, em razão de impedimento constante do art. 17, §2º, inciso II, da Lei nº 13.303/2016.

22. De modo semelhante, a inelegibilidade decorrente de inabilitação por esta autarquia, nos termos do §2º do art. 147 da Lei nº 6.404/1976, também resultou na responsabilização de administradores no âmbito do PAS CVM nº 19957.009739/2021-49, Dir. Rel. Alexandre Rangel, j. em 23/05/2023.

23. Vale destacar que, seja nos casos de eleição de novos administradores, seja nas hipóteses de reeleição de indivíduos que já compõem a administração, é a partir da assinatura



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

do termo de posse que os administradores são investidos em seus cargos e, com isso, passam a se sujeitar às obrigações e aos deveres que lhes são impostos pela Lei nº 6.404/1976⁵.

24. Considerando esse marco para o regime de responsabilidade que lhes é aplicável, não é permitido aos candidatos omitirem, justamente no ato que formaliza a sua investidura, a existência de impedimento para tanto ou, pior, prestar declaração falsa a esse respeito. A questão passa a ser, então, se há, de fato, óbice à indicação e à investidura do administrador.

25. Assim, voto pela **rejeição** da preliminar de ilegitimidade passiva, ressaltando que o alegado descumprimento, por parte dos acusados, das disposições do art. 147, §1º e §3º, inciso II, da Lei nº 6.404/1976, será devidamente analisado a seguir, no mérito.

III. MÉRITO

26. Vencidas as preliminares suscitadas pelos acusados, passo a tratar do mérito deste PAS. Tratarei separadamente das duas imputações formuladas pela Acusação.

27. Com o intuito de seguir uma organização que me parece mais lógica para este voto, primeiro analisarei a responsabilidade de Efrain Cruz e de Pietro Mendes quanto ao suposto descumprimento do art. 147, §1º e §3º, inciso II, da Lei nº 6.404/1976 c/c art. 17, §2º, inciso V, da Lei nº 13.303/2016.

28. Em seguida, examinarei o suposto abuso de poder de controle da União, conforme art. 117, §1º, alínea “d”, da Lei nº 6.404/1976.

29. Antes, faço algumas considerações sobre o regime aplicável à indicação e à investidura de administradores na Lei das S.A. e na Lei das Estatais. As conclusões sobre este assunto serão aproveitadas no julgamento das imputações formuladas.

⁵ Cf., nesse sentido: “[...] é com a assinatura do termo de posse que o eleito passa a ser administrador, sujeito aos deveres legais e estatutários. Se a eleição representa a escolha de determinada pessoa para ocupar o cargo, a investidura consigna a aceitação por tal pessoa dos compromissos atinentes.” (Marcelo Barbosa, “Administradores”, in Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira, *Direito das Companhias*, 2ª ed., Rio de Janeiro: Forense, 2017, p. 785); “Na Lei das S.A., repetindo o regime anterior, é necessário o ato formal e inequívoco de aceitação por parte do eleito, que consiste na assinatura do termo de posse no livro de atas do conselho de administração ou da diretoria, conforme o caso.” (Nelson Eizirik, *A Lei das S/A Comentada*, v. III, 3ª ed., São Paulo: Quartier Latin, 2021, p. 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

III.A. Regime de impedimentos à indicação e investidura de administradores e de tratamento de conflitos destes na Lei nº 6.404/1976 e na Lei nº 13.303/2016

30. Como regra geral, nas companhias abertas, é assegurado ao acionista o direito de indicar livremente os candidatos de sua escolha para os órgãos de administração. Tal prerrogativa decorre do fato de que, independentemente de quem seja indicado, o administrador eleito atua dentro de alguns de limites. Notadamente, o administrador (i) está sujeito ao cumprimento dos deveres fiduciários previstos na legislação societária e à persecução do interesse social (arts. 153 a 155); (ii) deve recusar-se a votar quando tiver interesse conflitante ao da companhia (nos termos do art. 156, caput); e (iii) não pode, em prejuízo da companhia, favorecer sociedade coligada, controladora ou controlada (art. 245).

31. São esses limites bastante claros que balizam o exercício do cargo e que permitem que o administrador eleito não seja tratado como mero mandatário de quem o indicou. Sob estas condições, como bem ponderou o Diretor Marcos Pinto no âmbito do Processo CVM nº RJ2007/3453, “não se pode presumir que o administrador é a *longa manus* do controlador, nem mesmo quando o administrador é empregado do controlador” porque “a própria lei impõe ao administrador o dever de atuar sempre no interesse da companhia, mesmo quando isso implique contrariar os interesses do acionista que o elegeu”⁶⁻⁷.

⁶ Processo CVM nº RJ2007/3453, Dir. Rel. Sergio Weguelin, d. em 04/03/2008. Cf. também o voto do Diretor Rel. Otavio Yazbek, no julgamento do PAS CVM nº RJ2013/1063, j. em 3/12/2013: “Não se ignora a dimensão política e representativa do conselho de administração de uma sociedade por ações. A própria estrutura das companhias abertas e a forma de eleição dos membros de sua administração permitem que a composição dessa reflita os interesses de seus acionistas, segundo o princípio majoritário e determinadas regras de proteção à minoria e aos preferencialistas. Contudo, a própria lei busca assegurar o comprometimento da administração com a persecução do interesse social ao vinculá-la a um regime fiduciário minucioso na descrição de deveres.” Mais recentemente, cf. o Processo CVM nº 19957.006440/2020-51, d. em 06/10/2020.

⁷ Cf., ainda, no mesmo sentido: “Desta forma, verifica-se que os administradores não podem ser considerados mandatários de seus eleitores, visto que eles corporificam os órgãos da sociedade e, uma vez legitimamente eleitos, devem passar a agir no interesse da sociedade e não no do grupo de acionistas que os elegeu.” (Nelson Eizirik, “Independência dos administradores em relação ao acionista controlador. Relações entre companhias integrantes de grupo de fato”, in Modesto Carvalhosa e Nelson Eizirik, Estudos de direito empresarial, São Paulo: Saraiva, 2010, p. 368); “A figura do administrador como representante de um grupo de acionista é, portanto, estranha ao sistema da LSA. O administrador pode ser eleito por um grupo ou outro de acionista, mas isto não lhe altera a qualificação ou o dever de atuar no interesse da companhia e este fato não lhe relaxa a responsabilidade [...] Nesse ponto convém atenção ao administrador, especialmente porque ele está sujeito a um conjunto de normas específicas que o grupo de acionista que o elegeu não está, de sorte que as respectivas atuações e os seus relacionamentos dão-se em regime normativos diversos” (Luiz Antonio Sampaio Campos, “Deveres e Responsabilidades”, in Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira, Direito das Companhias,



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

32. Esse corolário é bem aprofundado por Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França e Marcelo Vieira von Adamek⁸:

“31. Ademais, como se sabe, os titulares de órgãos são, de regra, eleitos por outros órgãos e empossados para o exercício das respectivas funções. A designação de pessoa para ocupar a posição é, portanto, ato interno imputável à sociedade, ainda quando a escolha do membro tenha se dado, nos casos previstos em lei, por indicação de grupos de sócios com o poder de eleição em separado, grupos esses que, em tais casos e para tais fins, também são considerados, eles próprios, órgãos da sociedade - na exata medida em que constituem a relação jurídica que une o eleito à sociedade, de forma substancialmente idêntica à dos demais.

31.1. A pessoa investida no cargo é, sempre e sempre, titular de órgão da companhia, não importando quem o tenha escolhido, e, só por isso, deve também agir de acordo com o interesse social (LSA, arts. 154 e 165).

31.2. Mesmo quando a sua eleição tenha se dado por grupos minoritários, o sujeito tem para com a companhia e os demais acionistas os mesmos deveres e obrigações que os seus companheiros de órgão: são deveres para com a companhia, e não para com os eleitores.

31.3. Rigorosamente, nem precisaria a lei dizê-lo, pois se cuida de uma decorrência lógica dedutível dos deveres de lealdade e diligência a que estão os titulares de órgão sujeitos. Ainda assim, para maior clareza, entre nós o comando foi consagrado no texto da lei acionária tanto para administradores (LSA, art. 154, § 1º) como para membros do Conselho Fiscal (LSA, art. 165, caput e § 1º).”.

33. Sem prejuízo disso, o art. 147 da Lei nº 6.404/1976 impõe alguns critérios objetivos aplicáveis à indicação e à eleição de administradores. Esses critérios buscam impedir a investidura de indivíduos que não possuam uma reputação condigna com o exercício do cargo

2ª ed., Rio de Janeiro: Forense, 2017, p. 813); “[...] não pode haver prevalência de interesses grupais ou classistas no comportamento dos administradores. Supera a todos o interesse geral da sociedade, razão pela qual os deveres atribuídos aos titulares da gestão são os mesmos para todo e qualquer administrador, não importando quem o tenha eleito.” (Egberto Lacerda Teixeira e José Alexandre Tavares Guerreiro, *Das Sociedades Anônimas no Direito Brasileiro*, São Paulo: Livraria e Editora Jurídica José Bushatsky Ltda, 1979, p. 472).

⁸ Estudos e Pareceres Conjuntos de Direito Societário, São Paulo: Quartier Latin, 2023, pp. 434-436.



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

(cf. os §§1º e 2º), ou que estejam comprometidos por interesses conflitantes com os da sociedade.

34. Embora voltados a momentos distintos e com abordagens bastante diferentes, os tratamentos dados, de um lado, pelo art. 147, §1º e §3º, às situações de inelegibilidade, e, de outro, pelo art. 156, às situações de conflito, devem ser entendidos em conjunto, como um verdadeiro sistema de freios.

35. Assim, o art. 147, §1º e §3º, incisos I e II, visam abarcar situações ligadas à condição pessoal do administrador (§1º) ou a conflitos de interesses que, de tão gritantes, geram um impedimento à própria eleição de eventuais conselheiros, salvo deliberação autorizativa da assembleia geral (§3º). Este é o caso do conselheiro que “[ocupa] cargos em sociedades que possam ser consideradas concorrentes no mercado” (inciso I), o qual, em razão deste último cargo, só não pode ser entendido como conflitado em circunstâncias excepcionais. Por conta disso, a lei escolheu exercer sobre ele uma espécie de controle prévio, proibindo até sua eleição.

36. O art. 156, de seu lado, disciplina a conduta do administrador já eleito, ao qual é vedado “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”.

37. Como explica o Diretor. Pablo Renteria, no julgamento do PAS CVM nº RJ2012/3110, de sua relatoria, j. em 14/02/2017:

“(…) o art. 156 impede o administrador de atuar na operação na qual tenha interesse oposto ou paralelo ao interesse social, capaz de colocar em xeque a sua independência para negociar ou apreciar os termos da operação em nome da companhia. Vale dizer que, independentemente do exame do mérito da operação, tal administrador deve abster-se de intervir na condução da operação”.

38. Ou seja, o art. 147, §1º e §3º, sequer permitem que o indivíduo passe a integrar o conselho de administração da sociedade anônima, ao passo que o art. 156 exige que o conselheiro regularmente eleito se abstenha de votar em deliberações nas quais seu interesse seja conflitante com o 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

39. Enquanto o inciso I do art. 147, §3º, trata de uma situação extrema, o inciso II do mesmo parágrafo veda a eleição de pessoas que tenham interesse conflitante com os da companhia. A lei não diz que hipóteses seriam essas, mas a doutrina⁹ e a autarquia entendem que elas se restringem a situações de conflitos previamente existentes e de caráter permanente e insuperável.

40. Essa contraposição com os conflitos de natureza “eventual” foi explorada pelo Diretor Gustavo Gonzalez no julgamento do PAS CVM nº RJ2014/8013, de sua relatoria, j. em 28/08/2018:

“Com efeito, apenas o conflito constante justifica que cautelarmente se proíba determinado agente, salvo dispensa da assembleia, de exercer o cargo para o qual foi indicado. [...] Se o inciso II do §3º do artigo 147 abarcasse mesmo um conflito pontual, como poderia o acionista ou o conselheiro prestar uma declaração tão ampla, antes mesmo de o conselheiro ingressar na companhia?

[...] **O conflito de interesses mencionado no inciso II também precisa ser interpretado de forma restritiva**, de modo a abarcar somente situações de conflito permanente, respeitado o tratamento dado aos conflitos eventuais pelo artigo 156 da mesma Lei Societária.” (grifou-se).

41. Neste ponto, concordo com o então diretor que o art. 147, §3º, inciso II, deve ser interpretado de forma restritiva¹⁰, por três razões principais.

42. Primeiro, em razão do princípio de que ao acionista deve ser conferida a maior liberdade possível na escolha de como deseja ser representado na administração da sociedade anônima. Entendo que esta seja inclusive uma decorrência da própria relação de agência estabelecida entre o acionista, ao qual não cabe se imiscuir na gestão cotidiana da sociedade

⁹ “O conflito deve ser de tal monta que efetivamente impeça o administrador de atuar, em caráter permanente, de forma isenta; caso contrário, poderá assumir o cargo e manifestar seu impedimento diante de situações concretas” (Nelson Eizirik, *A Lei das S/A Comentada* - arts. 138 a 205, v. III, 3ª ed., São Paulo: Quartier Latin, 2021, p. 99).

¹⁰ Cf., ainda, a esse respeito: “Em função do seu caráter restritivo de direitos, o regime das inelegibilidades deve ser interpretado de modo estrito. Como consequência, e por óbvio, cessarão as inelegibilidades quando cessarem seus fatos originadores.” (Marcelo Barbosa, “Administradores”, *in* Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira, *Direito das Companhias*, 2ª ed., Rio de Janeiro: Forense, 2017, p. 778).



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

anônima, e o administrador¹¹. Em contrapartida, as hipóteses de interferência nessa prerrogativa do acionista devem ser tão reduzidas quanto possível.

43. Em segundo lugar porque, em qualquer caso, a atuação dos administradores está sempre circunscrita a um regime de responsabilidades, que inclui o cumprimento dos deveres fiduciários consignados nos arts. 153 a 155 da Lei das S.A., além da vedação constante do art. 245.

44. Finalmente, e em terceiro lugar, porque, como se viu, o art. 156 impõe uma proibição de voto expressa ao administrador nas situações em que seu interesse for conflitante com o da companhia.

45. Estas duas últimas ordens de salvaguardas conferem relativa segurança para que se proceda a uma interpretação mais restritiva do inciso II, preservando o direito do acionista de escolher por quem deseja ser representado – como tem sido admitido por esta autarquia. Para Marcelo Barbosa, ao tratar da inclusão dos §§3º e 4º ao art. 147 da Lei nº 6.404/1976:

“Esses dispositivos foram introduzidos no Projeto da Lei nº 10.303/2001 em razão dos §§ 4º e 5º acrescidos ao artigo 141, que criaram para os acionistas minoritários que representem, pelo menos, 15% do total das ações com direito a voto e para os titulares de ações de preferenciais sem direito de voto que representem, no mínimo, 10% do capital social, o direito de eleger representantes para o Conselho de Administração. Os opositores a esses dispositivos argumentavam que as normas poderiam trazer graves prejuízos às companhias abertas se seus concorrentes, no exercício desses direitos, designassem representantes no Conselho de Administração, que teriam acesso a informações sigilosas dos

¹¹ Sobre a relação de agência, cf.: “We define an agency relationship as a contract under which one or more persons (the principal(s)) engage another person (the agent) to perform some service on their behalf which involves delegating some decision making authority to the agent [...] In most agency relationships the principal and the agent will incur positive monitoring and bonding costs (non-pecuniary as well as pecuniary), and in addition there will be some divergence between the agent’s decisions and those decisions which would maximize the welfare of the principal” (Michael C. Jensen e William H. Meckling, *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, in *Journal of Financial Economics*, v. 3, n. 4, 1976, V. 3, No. 4, p. 5). No contexto societário, o surgimento de grandes companhias coincidiu com o afastamento dos acionistas da gestão cotidiana, que passou a ser delegada a administradores. Esse processo foi impulsionado pela necessidade de reunir vastos recursos para operações em larga escala, o que resultou em uma separação estrutural entre propriedade e controle.



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

negócios da companhia. Entretanto, **acolher tal argumento importaria desconhecer os dispositivos da LSA que tratam dos deveres dos administradores e dos meios que permitem às companhias e seus acionistas buscar a responsabilização dos administradores que não observam tais deveres.**” (grifou-se)¹².

46. A Lei nº 13.303/2016, que rege as empresas estatais (o que compreende tanto as sociedades de economia mista quanto as empresas públicas), em seu art. 17, estabelece um rol mais draconiano de impedimentos, para além do regime que já é previsto na lei societária. Conforme admitido pelo Colegiado da CVM, a competência legal desta autarquia para analisar o cumprimento do §2º daquele artigo decorre do art. 147, §1º, da lei societária, que define como inelegíveis quaisquer pessoas que sejam impedidas por lei especial a exercer cargos de administração em companhias¹³.

47. Por óbvio, a interpretação da autarquia pode ser suplantada por decisão judicial. Mas este não é o contexto com o qual se está lidando aqui, por isso passo a tratar do art. 17 da Lei das Estatais na sequência.

48. O art. 17, §2º, inciso V, desse diploma proíbe expressamente a indicação, para cargos de administração, de pessoas que tenham ou possam ter qualquer forma de conflito de interesses, seja com o ente estatal controlador, seja com a própria sociedade. Trata-se de um dispositivo que possui uma mecânica bastante parecida com a do art. 147, §3º, inciso II, da Lei nº 6.404/1976, ao criar uma hipótese de impedimento à indicação para o conselho de administração e para a diretoria, com base em um conflito genérico (quando contrastado com as situações específicas do art. 17, §2º, incisos I a IV, da Lei das Estatais).

49. Compreendo a leitura que suscitou a Acusação, mas não vejo como interpretar o art. 17, §2º, inciso V, da Lei nº 13.303/2016 da mesma forma que a SEP, sem, com isso, ferir a coerência sistemática daquela norma com a Lei nº 6.404/1976. **Nesse sentido, entendo que o**

¹² Marcelo Barbosa, “Administradores”, in Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira, Direito das Companhias, 2ª ed., Rio de Janeiro: Forense, 2017, p. 783.

¹³ Cf. manifestação de voto do Diretor Pablo Renteria no âmbito do Proc. CVM nº 19957.008923/2016-12, d. em 27/12/2016: “Ainda em linha com a manifestação da SEP, parece-me que a CVM tem competência legal para analisar a aderência da deliberação assemblear ao disposto no art. 17 da Lei nº 13.303, de 2016, tendo em vista o teor da regra estabelecida no art. 147, § 1º, da Lei nº 6.404, de 1976”.



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

inciso V deve ser lido de maneira restritiva, como vem sendo feito para o art. 147, §3º, inciso II, da Lei nº 6.404/1976.

50. Chamo a atenção para o fato de que, à semelhança do art. 147, §3º, inciso I, da lei societária, o art. 17, §2º, da Lei das Estatais, traz um comando imperativo (“é vedada a indicação para o Conselho de Administração e para a diretoria”), e, na sequência, elenca, na forma dos incisos I a IV, uma lista de cargos e situações profissionais/comerciais bastante objetivos, que têm por pressuposto a existência de conflito de interesses. Ali estão previstas hipóteses de conflito que, presumivelmente, são de mais difícil superação no curso da atuação do administrador.

51. O inciso V, diferentemente, abrange situações de conflito de interesses não contempladas pelos incisos anteriores e tem a redação mais aberta, tal qual o inciso II do art. 147, §3º, da Lei nº 6.404/1976. Conferir àquele inciso um alcance muito amplo, excluindo das indicações para administradores quaisquer indivíduos com potenciais conflitos, acabaria por conferir tratamentos distintos a normas com intuitos parecidos, e que precisam ser integradas no sistema das sociedades anônimas de maneira harmônica.

52. Reconheço que a Lei nº 13.303/2016 foi promulgada com o propósito de trazer uma camada adicional de tutela às estatais, tendo em vista os escândalos de corrupção recentes envolvendo tais empresas¹⁴, e que o art. 17 é parte de um conjunto de medidas bem-vindas, que foram positivadas justamente para lidar com questões de governança corporativa inerentes ao exercício do controle por entes estatais. Por outro lado, há diversos aspectos a serem considerados.

53. Dentre outras particularidades, as empresas estatais se destacam pela pluralidade de interesses. Como discorri mais detidamente em meu voto no julgamento do PAS CVM

¹⁴ Cf., nesse sentido: “Nos últimos anos, a vida econômica e política brasileira foi abalada por escândalos de corrupção envolvendo empresas direta ou indiretamente controladas pelo Estado. Diante desse turbilhão, era necessário prestar não apenas algum tipo de satisfação à sociedade civil, mas principalmente formatar uma resposta mais robusta aos investidores, para que recursos continuassem a fluir para essas companhias. [...] Uma tentativa de resposta foi costurada pela Lei 13.303 de 30 de junho de 2016 (Lei das Estatais), que procurou trazer instrumentos de governança corporativa para as empresas com participação estatal, aumentando sua transparência e, conseqüentemente, os mecanismos de controle sobre sua gestão.” (Paula Forgioni, “Prefácio ao Eixo I, ‘Governança da Empresa Estatal’”, in Mario Engler Pinto Junior, Cristina M. Wagner Mastrobuono, Bruno Lopes Megna (coord.), *Empresas Estatais: Regime Jurídico e Experiência Prática na Vigência da Lei n. 13.303/2016*. São Paulo: Grupo Almedina, 2022, p. 10 da versão eletrônica).



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

nº19957.010613/2019-01¹⁵, as sociedades de economia mista precisam conciliar a finalidade lucrativa, que é característica das sociedades anônimas, com o interesse público previsto no instrumento legal que autoriza a sua constituição. Estes interesses podem não se sobrepor, mas isto não implica dizer que o interesse do ente estatal seja sempre colidente com o da companhia, ou com o interesse dos demais acionistas.

54. O art. 17, §2º, da Lei nº 13.303/2016 estabeleceu uma série de requisitos e vedações para a indicação a cargos na administração das estatais, buscando reduzir a influência político-partidária sobre a administração de tais empresas, de modo a “manter a independência e qualidade técnica dos seus membros, a fim de que a empresa estatal não se torne sujeita aos ciclos políticos pelos quais passa o Estado brasileiro”¹⁶. O atingimento dessas finalidades é mais claro nos incisos I a IV, pelas espécies de cargos e situações elencadas ali, mas não pode ser presumido nos casos do inciso V. Por consequência, entendo que uma interpretação ampliativa daquele inciso não se mostra acertada.

55. Assim, concluo que a melhor interpretação do inciso V é aquela que condiciona o impedimento à indicação do candidato a administrador à existência de um conflito permanente, isto é, que não possa ser superado pelas vias ordinárias disponíveis no regime das sociedades anônimas – notadamente, de observância dos deveres fiduciários exigidos pelos arts. 153 a 155 e art. 245, e da proibição de voto constante do art. 156 da Lei nº 6.404/1976.

III.B. Suposta inelegibilidade de Efrain Cruz e Pietro Mendes

56. Voltando-me à análise do caso concreto, não me parece que as funções então exercidas pelos acusados no MME ensejariam um conflito de interesses permanente, que configuraria o

¹⁵ PAS CVM nº19957.010613/2019-01, de minha relatoria, j. em 29/10/2024.

¹⁶ Luís André Azevedo, Carolina Bouchardet Dias, João Pedro Hennings de Lara, “Notas sobre os órgãos societários das empresas estatais”, in Mario Engler Pinto Junior, Cristina M. Wagner Mastrobuono, Bruno Lopes Megna (coord.), *Empresas Estatais: Regime Jurídico e Experiência Prática na Vigência da Lei n. 13.303/2016*. São Paulo: Grupo Almedina, 2022, pp. 41-43 da versão eletrônica. Cf., no mesmo sentido: “O grande destaque dado pela imprensa, quando da edição do Estatuto das Estatais, foram as normas relativas a uma tentativa de diminuição da influência política sobre as estatais principalmente através de requisitos e vedações para a designação de seus dirigentes, excluindo, por exemplo, os que integrem partidos políticos (ex. art. 17, §2º, I e II)” (Alexandre Santos de Aragão, *Empresas Estatais*, 2ª ed., Rio de Janeiro: Forense, 2018, p. 148 da versão eletrônica).



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

impedimento dos acusados pelo art. 147, §1º e §3º, inciso II, da lei societária, ao contrário do que entenderam não apenas a Acusação, mas também, à época, a maioria do conselho de administração da Petrobras e do COPE/CELEG.

57. Com efeito, penso que seria possível lidar com as eventuais situações conflituosas decorrentes do exercício concomitante de funções no MME e na administração da Companhia de maneira casuística, nos moldes do art. 156 da Lei nº 6.404/1976, e em linha com o que a secretaria geral da Petrobras supostamente teria passado a fazer por solicitação do próprio Pietro Mendes. De acordo com sua defesa, as matérias submetidas à deliberação do conselho teriam passado a ser previamente analisadas antes da distribuição do material correspondente, de modo a identificar o impedimento do administrador por conflito de interesses com sua posição enquanto SPG no MME.

58. A propósito, não pretendo me deter neste ponto, mas salta aos olhos a alegação da defesa de que nenhum caso de necessidade de abstenção do acusado teria sido identificado até então¹⁷. Concordo, na linha do Diretor Otavio Yazbek, no julgamento do PAS CVM nº RJ2013/1063, de sua relatoria, j. em 3/12/2013, que “não se pode presumir que a atuação do administrador pautar-se-á necessariamente por um interesse dessa natureza sempre que o acionista que o elegera tiver relação com a matéria.” Não seria razoável, portanto, exigir que os acusados se abstivessem das deliberações de todas as matérias relacionadas ao MME ou à União.

59. *Por outro lado*, não procede a alegação da União de que a posição dos acusados na Administração Pública não ensejaria nunca qualquer conflito de interesses, mas sim uma

¹⁷ Conforme deliberado pelo COPE/CELEG em reunião realizada em 08/03/2024: “[C]onforme levantamento pela SEGEPE, nas 17 (dezessete) reuniões em que o Sr. Pietro Adamo Sampaio Mendes participou no Conselho de Administração da Petrobras, o Conselho apreciou 99 (noventa e nove) pautas formais e 52 (cinquenta e duas) apresentações não relacionadas a pautas em deliberação, totalizando 151 (cento e cinquenta e uma) matérias, sem contar os Momentos de Segurança e de Ética e Integridade. E mesmo nesses 151 (cento e cinquenta e um) itens, apenas em 2 (dois) casos (apenas 1,32% dos itens) a SEGEPE teve dúvida se poderia haver conflito de interesses com a posição de Secretário de Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis do Ministério de Minas e Energia, não tendo a Diretoria de Governança e Conformidade identificado o conflito nesses 2 (dois) casos.”



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

convergência¹⁸, pois os interesses da Petrobras possuiriam um aspecto público. Adotar esta lógica como verdade pode invariavelmente viciar a espécie de crivo exigido pelo art. 156.

60. Não nego que esta convergência pode existir – e esse é, aliás, um dos motivos pelos quais entendo que tanto o art. 147, §3º, inciso II, da Lei das S.A., quanto o art. 17, §2º, inciso V, da Lei das Estatais, devem ser lidos de maneira restritiva –, mas tal posição desconsidera a distinção fundamental entre o interesse público delineado na lei autorizativa da Companhia (a Lei nº 9.478/1997) e o interesse específico da União enquanto controlador.

61. **Entendo, ao contrário, que a atuação de tais administradores em questões que envolvam o ente estatal controlador deve ser avaliada de maneira rigorosa quanto ao cumprimento de seus deveres fiduciários**, em linha com o que a autarquia já reconheceu para outros negócios envolvendo o acionista controlador:

“É óbvio que a independência dos administradores está de certa forma comprometida em negócios que envolvam o acionista majoritário. É igualmente óbvio que a atuação dos administradores nesses negócios exige uma supervisão mais rigorosa por parte do Poder Judiciário e da CVM [...]. Isso não significa, contudo, que devemos excluir o administrador do processo decisório. A meu ver, o art. 156 da Lei nº 6.404/76 não autoriza essa conclusão. Entendo que o caminho a seguir – o caminho adotado pela Lei nº 6.404/76 – seja fiscalizar, de maneira rigorosa, o cumprimento dos deveres fiduciários previstos nos arts. 154, 155 e 245 da lei. Bem entendidos e interpretados, esses deveres fiduciários obrigam os administradores a adotar procedimentos que garantam a transparência, a independência e a comutatividade das negociações realizadas com o controlador. Esses deveres não exigem, porém, que os administradores se abstenham de

¹⁸ Em sede de defesa, ao se insurgir contra “um absurdo conflito presumido, irrestrito e permanente da própria pessoa político-administrativa controladora (União) com suas entidades descentralizadas (empresas estatais, incluindo a Petrobras)”, a União refere a manifestação da Comissão de Ética Pública da Presidência da República relativa à situação enfrentada no PAS CVM nº 19957.002393/2023-10, Dir. Rel. Otto Lobo, j. em 18/12/2024), no sentido de que: “porquanto as sociedades de economia mista, instruídas mediante prévia autorização legislativa, têm sua disciplina jurídica traçada por diversas disposições constitucionais e legais, de modo a garantir o interesse público sem contudo macular os interesses daquela sociedade, **não se vislumbra a existência de riscos relevantes aos interesses coletivos nem aos interesses da empresa as relações entre elas e o ente controlador, visto que são convergentes**. Assim, não há que se aventar a existência de conflito entre os interesses da União e os de suas entidades, muito menos perpetrados por seus representantes, meramente por ostentarem essa condição” (grifou-se).



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

participar e votar nas deliberações, nem mesmo quando são empregados do controlador”¹⁹.

62. Feito este lembrete, fato é que o conflito decorrente das funções desempenhadas por Efrain Cruz e Pietro Mendes no MME não se apresenta, contudo, de natureza permanente e insuperável. Essa conclusão reforça a viabilidade de lidar com tais situações de forma específica e circunstancial, **desde que se preservem os mecanismos de transparência, supervisão e responsabilidades previstos na legislação societária.**

63. Por fim, me parece importante registrar que, mesmo que prevalecesse o entendimento da Acusação, de que as funções desempenhadas pelos acusados no MME os colocariam em permanente conflito com a Companhia, a questão seria, à época dos fatos objeto deste PAS, extremamente controvertida. Por isso, de qualquer maneira, era legítimo o entendimento a que chegaram Efrain Cruz e Pietro Mendes, assim como a União.

64. Chamo atenção, a esse respeito, para a postura adotada pela União, que, diante dos óbices apontados pelo COPE/CELEG e pelo conselho de administração da Petrobras, consultou a Consultoria Jurídica do MME, órgão setorial da Advocacia-Geral da União – AGU responsável por prestar assessoria e consultoria jurídica no âmbito desse ministério, que consubstanciou o seu entendimento pela legalidade das indicações no Parecer CONJUR-MME.

65. Pouco antes da indicação dos acusados para o conselho de administração da Companhia, em 16/03/2023, decisão cautelar do STF no âmbito da ADI nº 7.331/DF havia suprimido parte do inciso I do §2º do art. 17 da Lei nº 13.303/2016, e conferido uma interpretação restritiva ao inciso II do mesmo parágrafo.

66. Na prática, a concessão dessa medida cautelar pelo STF suspendeu os efeitos da norma que vedava a indicação, para a administração de empresas estatais, de Ministro de Estado, de Secretário de Estado, de Secretário Municipal ou de titulares de cargo sem vínculo permanente

¹⁹ Manifestação de voto do Diretor Marcos Pinto no Processo CVM nº RJ2007/3453, Dir. Rel. Sergio Weguelin, d. em 04/03/2008. Cf. também o voto do Dir. Rel. Otavio Yazbek, no julgamento do PAS CVM nº RJ2013/1063, j. em 3/12/2013: “Por outro lado, isso não significa que o vínculo entre o acionista e o administrador não possa ser considerado em momento posterior, quando da verificação do cumprimento de seus deveres fiduciários.”



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

com o serviço público, de natureza especial ou de direção e assessoramento superior na administração pública.

67. Dessa forma, essa decisão gerou uma situação bastante peculiar: enquanto vigente, permitia a indicação de ocupantes de cargos de alto escalão na Administração Pública, mas não afastava, conforme a leitura do inciso V do §2º do art. 17 da Lei nº 13.303/2016, o impedimento em relação a cargos de menor posição hierárquica, cujos ocupantes estariam sujeitos a potenciais conflitos de interesse ao menos teoricamente menos intensos.

68. Tal peculiaridade foi superada com o julgamento de mérito da ADI em maio deste ano, quando o STF reconheceu a constitucionalidade dos incisos I e II do §2º do art. 17 da Lei nº 13.303/2016. Antes do julgamento definitivo, contudo, era razoável esperar que a interpretação do inciso V considerasse a situação contraditória gerada pela decisão cautelar do STF, dada a ausência de uma posição definitiva sobre o tema.

69. Nesse contexto, diante das incertezas quanto ao alcance do dispositivo, é mais do que compreensível que Efrain Cruz e Pietro Mendes tenham se apoiado na análise de impedimento e conflito de interesses realizada pela União, que entendeu pela legalidade de sua indicação com base nos pareceres apresentados no contexto da AGO – o Parecer CONJUR-MME e o Parecer PGFN nº 943/2023.

70. Por todas essas razões, voto pela absolvição de Efrain Cruz e Pietro Mendes da acusação de descumprimento do art. 147, §1º e §3º, inciso II, da Lei nº 6.404/1976 c/c art. 17, §2º, inciso V, da Lei nº 13.303/2016.

III.C. Suposto abuso de poder de controle

71. As sociedades anônimas são marcadas pela coexistência de uma pluralidade de interesses, envolvendo acionistas controladores, minoritários, administradores, trabalhadores, consumidores e a sociedade como um todo. Para evitar que o acionista dominante imponha seus interesses em detrimento dos demais, o direito societário estabelece um conjunto de



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

obrigações, tanto positivas quanto negativas, destinadas a promover o equilíbrio e a harmonia nas relações entre esses agentes²⁰.

72. No Brasil, a predominância de companhias com controle acionário concentrado cria uma dinâmica singular, marcada pela centralização do poder político na figura do acionista controlador. Embora essa característica possa apresentar vantagens, especialmente no que diz respeito a uma supervisão próxima do dia a dia empresarial²¹, ela também amplifica, inevitavelmente, os riscos de abuso de poder por esses agentes. Tais riscos se materializam justamente quando o controlador utiliza sua posição privilegiada para atender a interesses próprios, em detrimento da companhia, dos acionistas minoritários e dos demais *stakeholders*. Como observam Comparato e Salomão Filho, “[o] desvio de poder de controle é anomalia sempre ligada à opressão dos não controladores”²².

73. E é justamente essa anomalia que o art. 117, caput, da Lei nº 6.404/1976 busca coibir, ao imputar aos controladores a responsabilidade pelos danos causados por atos praticados com abuso de poder e, em seu §1º, enumerar as “modalidades mais freqüentes de exercício abusivo do poder pelo controlador”, sem prejuízo daquelas demais situações que “a vida e a aplicação da lei se incumb[em] de evidenciar”²³, de modo a conferir maior concretude a essa atuação abusiva.

74. O poder econômico e político dos acionistas controladores não equivale a um poder absoluto que lhes permita gerir a sociedade para atender a interesses puramente egoísticos. Pelo contrário, como reiteradamente reconhecido por esta autarquia, sobre tais acionistas recai um dever positivo que transcende o simples exercício do direito de voto, e obriga-os a

²⁰ Cf., nesse sentido, Reinier Kraakman et al., *A anatomia do direito societário: uma abordagem comparada e funcional*, tradução de Mariana Pargendler, São Paulo: Editora Singular, 2018, p. 79.

²¹ “[A] controlling shareholder may police the management of public corporations better than the standard panoply of market-oriented techniques employed when shareholdings are widely held. This point motivates the efficiency defense of controlling shareholder systems. Because she holds a large equity stake, a controlling shareholder is more likely to have the incentive either to monitor managers effectively or to manage the company itself and, because of proximity and lower information costs, may be able to catch problems earlier. Rather than being the result of functionally bad law, a controlling shareholder system is in this view an alternative to the frictions associated with ameliorating the separation of management and control that inevitably arises from widely held shareholdings” (Ronald J. Gilson, *Controlling Shareholders and Corporate Governance: Complicating the Comparative Taxonomy*, in *Harvard Law Review*, v. 118, nº 6, 2006, p. 1.651).

²² Fábio Konder Comparato e Calixto Salomão Filho, *op. cit.*, p. 432.

²³ Ministério da Fazenda, *Exposição de Motivos nº 196/1976*, p. 15.



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

conduzir os negócios da sociedade em estrito alinhamento com o interesse social. Nas palavras do então Diretor Luiz Antonio de Sampaio Campos:

“a lei, reconhecendo o fato de que no Brasil o controle concentrado é a regra, e que a influência do acionista controlador na administração da sociedade é inegável, tratou de lhe atribuir funções próprias e responsabilidades específicas, afastando-se de outras legislações onde não há previsão específica para o acionista controlador. **O acionista controlador passa a ser órgão da companhia e sua influência, conforme reconhece a lei, não se restringe ao voto na assembléia.** Antes ao contrário, diversas disposições legais deixam claro que **o acionista controlador pode e deve orientar os negócios sociais e as atividades dos órgãos de administração, evidentemente sempre no interesse social.**”²⁴ (grifou-se).

75. O rol do §1º do art. 117 tem natureza meramente exemplificativa, e dentre aquelas hipóteses, consta a alínea “d”, que diz respeito à eleição, pelo controlador, de “administrador ou fiscal que sabe inapto, moral ou tecnicamente” ou, como pontua Nelson Eizirik, que “deveria saber, se exercesse um mínimo de diligência” preencher esses requisitos²⁵.

76. Considerando que tais hipóteses devem ser analisadas com base nas circunstâncias fáticas de cada caso, não vejo, aqui, como concluir pela inaptidão moral ou técnica de indicados ao conselho de administração exclusivamente com base em impedimento previsto em lei especial. Mais do que isso, pondo de lado a questão moral, que nunca sequer se questionou, os currículos dos acusados simplesmente não permitem que se cogite de falta de qualificação ou despreparo para o exercício das funções para que foram eleitos.

77. Sei que este Colegiado já condenou, por abuso de poder de controle dessa mesma modalidade, acionista controlador que havia indicado e eleito administrador previamente inabilitado pela CVM para o desempenho da função, o que também caracteriza a hipótese de inelegibilidade prevista no §2º do art. 147 da Lei nº 6.404/1976²⁶.

²⁴ PAS CVM nº RJ2000/4546, Dir. Rel. Luiz Antonio de Sampaio Campos, j. em 12/03/2002.

²⁵ Nelson Eizirik, A Lei das S/A Comentada, v. II, 3ª ed., São Paulo: Quartier Latin, 2021, p. 295.

²⁶ Art. 147 [...] §2º São ainda inelegíveis para os cargos de administração de companhia aberta as pessoas declaradas inabilitadas por ato da Comissão de Valores Mobiliários.



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

78. Conforme explicado pelo Diretor João Accioly em sua manifestação de voto naquele caso, a inabilitação do administrador foi considerada “um caso extremo de inaptidão técnica, já que a pessoa a ela sujeita pode até saber como, mas não tem autorização legal para praticar qualquer ato”²⁷. De todo modo, não me parece possível estender esse entendimento, relativo a uma hipótese bastante objetiva de impedimento para o desempenho da função de administrador, ao inciso II do §3º do art. 147 da lei societária, tampouco, no caso concreto, ao seu §1º.

79. Em resumo: mesmo em uma interpretação ampliativa do art. 117, §1º, alínea “d”, da Lei nº 6.404/1976, não vejo como o conflito de interesses do administrador com a sociedade poderia resultar, por si só, na inaptidão moral ou técnica deste.

80. Dessa forma, não haveria como concluir pela inaptidão de Efrain Cruz ou Pietro Mendes nos termos do art. 117, §1º, alínea “d”, da Lei nº 6.404/1976. Consequentemente, a conduta da União não caracteriza a modalidade de abuso de poder de controle prevista nesse dispositivo.

81. Seja como for, ainda que a capitulação tivesse sido outra (como, por exemplo, pelo caput do art. 117), eu não teria chegado a conclusão diversa quanto à conduta da União, tendo em vista minhas conclusões na subseção anterior, ao examinar a conduta de Efrain Cruz e Pietro Mendes.

82. Ante o exposto, concluo que não houve abuso de poder de controle por indicação de pessoa moral ou tecnicamente inapta, e voto pela absolvição da União em relação à acusação de descumprimento do art. 117, §1º, alínea “d”, da Lei nº 6.404/1976.

²⁷ PAS CVM nº 19957.009739/2021-49, Dir. Rel. Alexandre Rangel, j. em 23/05/2023.



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

IV. CONCLUSÃO

83. Por todo o exposto, voto por **absolver**:

- i) **a União Federal** da acusação de descumprimento ao art. 117, §1º, alínea “d”, da Lei nº 6.404/1976; e
- ii) **Efrain Cruz e Pietro Mendes** da acusação de descumprimento do art. 147, §1º e §3º, inciso II, da Lei nº 6.404/1976 c/c art. 17, §2º, inciso V, da Lei nº 13.303/2016.

É como voto.

Rio de Janeiro, 18 de dezembro de 2024.

Marina Copola

Diretora Relatora