**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 Q02 – 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 Nº 19957.003480/2021-22

Reg. Col. nº 1056/18

**Acusados:** Edemir Pinto

Manoel Felix Cintra Neto

Júlio de Siqueira Carvalho de Araújo

Gustavo Henrique de Barros Franco

Luiz Gonzaga de Mello Belluzzo

René Mark Kern

Roberto Rodrigues

**Assunto:** Apurar a eventual responsabilidade de membros do conselho de administração e da diretoria da B3 S.A. – Brasil, Bolsa e Balcão, antiga BM&FBovespa S.A. Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros, por violação aos arts. 153 e 154 da Lei nº 6.404/1976

**Relator:** Diretor Fernando Caio Galdi

**Voto:** Diretor Alexandre Costa Rangel

## Manifestação de Voto

## I. Introdução

1. Este Processo Administrativo Sancionador CVM nº 19957.003480/2021-22 ("Processo") foi instaurado pela SPS[1], em conjunto com a PFE, para apurar supostas irregularidades

[1] Os termos iniciados em letras maiúsculas que não estiverem aqui definidos têm o significado que lhes é atribuído no relatório elaborado pelo Diretor Relator ("Relatório").

relacionadas à execução do Plano BM&F, aprovado na assembleia geral da Companhia de 08.05.2008, que estabeleceu as principais condições a serem observadas na celebração de contratos de outorga de opções de compra de ações com funcionários da BM&FBovespa.

2. O Diretor Fernando Caio Galdi ("Diretor Relator") **(i)** afastou as questões preliminares relativas a prescrição; **(ii)** votou pela absolvição dos acusados Manoel Felix Cintra Neto, Júlio de Siqueira Carvalho de Araújo, Gustavo Henrique de Barros Franco, Luiz Gonzaga de Mello Belluzzo, René Mark Kern e Roberto Rodrigues, na qualidade de membros do conselho de administração, da acusação de infração ao art. 153 da Lei nº 6.404/1976, basicamente em virtude da "*ausência de elementos suficientes para caracterizar a atuação sem o devido cuidado e diligência exigidos na fiscalização da atuação do Diretor Presidente*"; e **(iii)** votou pela condenação do acusado Edemir Pinto, na qualidade de Diretor Geral da BM&F e posteriormente como Diretor Presidente da BM&FBovespa ("Acusado"), à penalidade de advertência pelo descumprimento ao disposto no art. 154, *caput*, da Lei nº 6.404/1976, "*ao celebrar e executar aditamentos a contratos de outorga de opção de compra em condições diversas daquelas previstas no Plano BM&F, conforme aprovado em decisão assemblear*".

3. Acompanho os fundamentos e conclusões do voto proferido pelo Diretor Relator com relação **(i)** às ponderações referentes a prescrição; e **(ii)** às absolvições dos membros do conselho de administração da Companhia, da acusação de infração ao art. 153 da Lei nº 6.404/1976.

4. Apresento esta manifestação de voto para divergir apenas da condenação proposta em face do Acusado.

## II. Fundamentos da divergência

5. Segundo o Diretor Relator, "*considerando que, como visto acima, as condições previstas nos aditamentos no que se refere ao prazo para exercício das opções de compra eram distintas daquelas expressamente constantes no Plano BM&F, concluo que o Sr. Edemir Pinto incorreu em violação ao art. 154, caput, da Lei nº 6.404/1976 ao celebrar os referidos aditamentos*".

6. Respeitosamente, discordo dessa ponderação, com base nos seguintes fundamentos, que explico de forma sucinta a seguir.

***Os Aditamentos encontram-se aderentes aos objetivos e princípios gerais do Plano BM&F***

7. O Plano BM&F deve "***(i)*** *estimular a expansão, o êxito e a consecução dos objetivos sociais da Companhia,* ***(ii)*** *alinhar o interesse dos acionistas da Companhia aos de administradores, empregados, e prestadores de serviços da Companhia ou outras sociedades sob seu controle; e* ***(iii)*** *possibilitar à Companhia ou outras sociedades sob seu controle atrair e manter e ela vinculados administradores e empregados*", conforme descrito no voto do Diretor Relator[2].

8. Nesse sentido, entendo que os Aditamentos, por meio dos quais foram outorgadas as Opções Adicionais a 6 (seis) funcionários da BM&FBovespa, encontram-se alinhados aos princípios gerais e objetivos do Plano BM&F. Os Aditamentos foram celebrados com a finalidade precípua de estimular o atingimento do objeto social da Companhia, de alinhar os interesses da Companhia com os dos Beneficiários e de permitir a atração e retenção de colaboradores relevantes.

9. Dessa forma, não vejo fundamento jurídico para concluir que os atos praticados pelo Acusado em observância a tais objetivos (que tomam como norte o interesse da Companhia) possam ser interpretados como violadores do art. 154, *caput*, da Lei nº 6.404/1976, cuja finalidade reside justamente na proteção dos interesses da Companhia.

10. O próprio histórico de precedentes da Autarquia que resultaram em condenações por violação ao referido artigo ilustra bem este meu comentário[3]. As punições aplicadas pelo

[2] Doc. SEI 1244940 (fl. 531).

[3] (i) PAS 19957.002031/2016-08 (06/2016), julgado em 03.11.2020. Rel. Diretor Henrique Machado; (ii) PAS 19957.010647/2019-97 (05/2016), julgado em 03.11.2020. Rel. Diretor Henrique Machado; (iii) PAS 19957.010904/2018-18 (PAS RJ 2018/8378), julgado em 21.07.2020. Rel. Presidente Marcelo Barbosa; (iv) PAS 19957.010686/2017-22 (RJ2017/5122), julgado em 07.07.2020. Rel. Diretor Gustavo Gonzalez; (v) PAS RJ2014/4077 (19957.003304/2019-76), julgado em 26.02.2019. Rel. Diretor Henrique Machado; (vi) PAS 19957.002325/2016-21 (RJ2016/4426), julgado em 11.12.2018. Rel. Diretor Pablo Renteria; (vii) PAS RJ2014/8013, julgado em 28.08.2018. Rel. Dir. Gustavo Gonzalez; (viii) PAS RJ2015/8673, julgado em 15.03.2017. Rel. Diretor Gustavo Borba; (ix) PAS 2012/3110, julgado em 14.02.2017. Rel. Diretor Pablo Renteria; (x) PAS 2014/591, julgado em 27.09.2016. Rel. Diretor Roberto Tadeu Fernandes; (xi) PAS 01/2007, julgado em 22.09.2016. Rel. Diretor Pablo Renteria; (xii) PAS 02/2011, julgado em 08.12.2015. Rel. Diretor Gustavo Borba; (xiii) PAS 14/2009, julgado em 11.08.2015. Rel. Diretora Luciana Dias; (xiv) PAS RJ2011/5211, julgado em 01.07.2015. Rel. Diretor Pablo Renteria; (xv) PAS 17/2006 julgado em 22.10.2013. Rel. Diretor Roberto Tadeu Fernandes; (xvi) PAS 09/2006, julgado em 05.03.2013. Rel. Diretora Ana Novaes; (xvii) PAS 2005/7229, julgado em 10.06.2006. Rel.

Colegiado da CVM ficaram restritas a casos graves nos quais tenha sido apurado benefício próprio em favor do administrador ou do acionista controlador; situações de fraude para permitir o pagamento indevido de recursos da companhia em favor de agentes públicos; e obstrução dos trabalhos do conselho fiscal. Ainda, até mesmo pela gravidade intrínseca à imputação de afronta aos interesses da Companhia, não identifiquei processos em que tenha sido aplicada pena de advertência.

11. Convém relembrar que o dispositivo legal em questão – que é precedido de título denominado "*finalidade das atribuições e desvio de poder*" – dispõe que o "*administrador deve exercer as atribuições que a lei e o estatuto lhe conferem para lograr os fins e no interesse da companhia, satisfeitas as exigências do bem público e da função social da empresa*".

12. A meu ver, a Acusação não conseguiu comprovar de forma satisfatória nos autos que a celebração dos Aditamentos **(i)** teria ocorrido de forma contrária às atribuições que a lei e o estatuto conferiam ao Acusado como administrador da Companhia; **(ii)** teria comprometido a persecução dos fins e dos interesses da Companhia; ou **(iii)** teria violado as exigências do bem público ou da função social da BM&FBovespa.

***Eventual diferença específica de detalhes dos Aditamentos com o Plano BM&F, ainda que fossem materialmente relevantes, não representaram descumprimento ao art. 154, caput, da Lei nº 6.404/1976***

13. Meu segundo ponto diz respeito à capitulação escolhida pela Acusação para tipificar a suposta irregularidade imputada ao Acusado neste Processo. Entendo que o dispositivo em questão (art. 154, *caput*) cuida da obrigação do administrador de atuar em conformidade com a preservação do interesse da Companhia. Ainda que estivéssemos diante de um descumprimento evidente, grave e relevante dos termos, condições e objetivos gerais previstos no Plano BM&F – o que não me parece a hipótese neste caso –, mesmo nessa situação tenho dúvidas insanáveis se

Presidente Marcelo Trindade; (xviii) PAS 03/1996, julgado em 08.07.2004. Rel. Diretor Eli Loria; (xix) PAS RJ2015/1760 (00783.000207/2015-17), julgado em 11.09.2018. Rel. Diretor Pablo Renteria; (xx) PAS 11/2002, julgado em 26.03.2013. Rel. Diretora Luciana Dias.

o dispositivo supostamente descumprido poderia ter sido aquele escolhido pela Acusação. Como acusar um administrador de afrontar os interesses da companhia ao ter implementado atos que, ao fim e ao cabo, se deram no interesse da própria companhia, sem qualquer sinalização de benefício próprio ou indevido a quem quer que seja?

14. Outros comandos legais, em tese, parecem guardar mais pertinência com a linha de acusação pretendida, tais como a vedação à prática de atos de liberalidade à custa da companhia (art. 154, §2º, alínea "a"); a vedação à omissão no exercício ou proteção de direitos da companhia, visando à obtenção de vantagens para outrem (art. 155, inciso II); e outros.

15. Neste Processo, as irregularidades imputadas ao Acusado não possuem relação com ações ou omissões que tenham abalado, ainda que de forma tangente, os interesses da Companhia. Pelo contrário, os Aditamentos, a rigor, em alguns aspectos, foram mais rigorosos e agregaram mais proteções à Companhia do que aqueles originariamente previstos no Plano BM&F. Por exemplo, as Opções Adicionais **(i)** previram a impossibilidade de exercício antecipado em caso de desligamento por vontade da Companhia; **(ii)** somente poderiam ser executadas a partir de 2010 (apesar de os desligamentos terem ocorrido em 2008); **(iii)** foram cumuladas com cláusulas restritivas de direitos em desfavor dos Beneficiários, de não concorrência, o que parecia de especial relevância no contexto turbulento da reestruturação societária em curso quando dos fatos tratados neste Processo. Nenhum desses 3 (três) aspectos estavam previstos no Plano BM&F e, claramente, operaram em favor e em deferência aos interesses da Companhia, nos termos dos Aditamentos promovidos pelo Acusado. Aliás, havia, no Plano BM&F, previsão expressa que conferia certo grau de discricionariedade ao Acusado para manejar os direitos e deveres relativos às opções a serem outorgadas no âmbito do referido plano, nos termos do item 4.4 do Plano BM&F.

16. Outra questão importante ainda dentro deste tópico: em atenção aos princípios da eficiência, proporcionalidade e razoabilidade, eventuais descumprimentos do Plano BM&F precisam ser dotados de mínima relevância para ensejar a sua apreciação em sede de um processo administrativo sancionador junto à CVM – mais ainda para justificar a aplicação de uma penalidade, ainda que de advertência. Nessa linha da relevância, chamo atenção para o fato de

que os Aditamentos foram celebrados com 6 (seis) Beneficiários, de um total de mais de 700 (setecentos), o que representa algo em torno de 0,8% (oito décimos por cento) da amostragem total de opções outorgadas no âmbito do Plano BM&F. Ainda, corroboro e destaco as imprecisões dos critérios utilizados pela Acusação para estimar os supostos prejuízos sofridos pela Companhia com as Opções Adicionais, como bem apontado nos itens 87 e seguintes do voto do Diretor Relator.

17. Por fim, também noto que a postura do Acusado, no contexto dos Aditamentos e Opções Adicionais, demonstra clara boa-fé, transparência junto aos órgãos societários e alinhamento com a persecução dos interesses da Companhia – tudo isso de forma incompatível com atitudes infratoras do art. 154, *caput*, da Lei nº 6.404/1976.

## III. Conclusão

18. Ante o exposto, **(i)** acompanho o Diretor Relator nos fundamentos e conclusões referentes ao afastamento da prescrição; e às absolvições dos membros do conselho de administração da Companhia, da imputação de infração ao art. 153 da Lei nº 6.404/1976; e **(ii)** divirjo do Diretor Relator com relação à condenação de Edemir Pinto, votando pela absolvição do Acusado das imputações formuladas neste Processo.

É como voto.

Rio de Janeiro, 14 de outubro de 2021.

Alexandre Costa Rangel

Diretor