



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.cvm.gov.br

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM SEI Nº 19957.011341/2018-77

Reg. Col. nº 2201/21

Acusado: J&F Investimentos S.A.

Assunto: Apurar suposto abuso de poder de controle de J&F Investimentos S.A., na qualidade de acionista controladora da Eldorado Brasil Celulose S.A., por fazer uso de estrutura de controle de forma a vincular o voto de membros do conselho de administração indicados por acionistas minoritários à orientação do acionista controlador, na forma do art. 117 da Lei nº 6.404/1976.

Relator: Presidente Marcelo Barbosa

Voto

I. Introdução

1. Trata-se de PAS¹ instaurado para apurar a possível responsabilidade de J&F, na qualidade de acionista controladora da Eldorado, por fazer uso de estrutura de controle que permitiu vincular o voto dos conselheiros indicados por acionistas minoritários à orientação do acionista controlador, incidindo em abuso de poder de controle, na forma do art. 117 da Lei das Sociedades por Ações².

II. Preliminares

Prescrição

2. A defesa alegou que a acusação da área técnica teria como objeto “*questionar a ‘estrutura de controle’ da Eldorado*” e, como tal estrutura societária se estabeleceu em 2011, o termo inicial de contagem do prazo prescricional da pretensão punitiva da CVM seria em 30.11.2011, data da celebração do Acordo de Acionistas e do Acordo de Cotistas.

¹ Os termos iniciados em letra maiúscula utilizados neste voto que não estiverem nele definidos têm o significado que lhes foi atribuído no relatório que o antecede (“Relatório”).

² “Art. 117. O acionista controlador responde pelos danos causados por atos praticados com abuso de poder.”



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.cvm.gov.br

3. Fazendo referência ao art. 1º da Lei nº 9.873/1999³, a defesa asseverou que a pretensão punitiva da CVM estaria prescrita desde 30.11.2016 e que as investigações desta Autarquia se iniciaram somente em 07.02.2017, quando a CVM enviou ofício à Companhia solicitando esclarecimentos a respeito de notícias sobre investigações conduzidas pelo MPF.

4. Não vejo como dar razão à defesa.

5. Diferentemente do que alega a defesa, a acusação não busca responsabilizar a J&F pela celebração dos acordos que organizaram a estrutura de controle da Companhia, mas por fazer uso de tais acordos, no âmbito da RCA de 15.12.2016, para vincular os votos dos membros do conselho de administração indicados por acionistas minoritários à orientação da acionista controladora, subordinando os interesses da Companhia aos da J&F. Assim, o prazo prescricional se inicia no momento do ato em questão, o qual se consumou em 15.12.2016.

6. De acordo com o mencionado art. 1º da Lei nº 9.873/1999, a ação punitiva da administração pública prescreve em cinco anos, contados da data da prática do ato ou, na hipótese de infração permanente ou continuada, do dia em que tal ato tiver cessado. Adicionalmente, figuram como causas interruptivas da prescrição da ação punitiva a “notificação ou citação do indiciado ou acusado, inclusive por meio de edital”⁴ e a prática de “qualquer ato inequívoco, que importe apuração do fato”⁵.

7. Compulsando os autos, verifico que, após a data da mencionada deliberação, qual seja, 15.12.2016, a prescrição da ação punitiva da CVM foi interrompida por diversas vezes⁶⁻⁷, tendo, ainda, a J&F, em 09.10.2020, sido citada para apresentação de sua defesa.

³ “Art. 1º Prescreve em cinco anos a ação punitiva da Administração Pública Federal, direta e indireta, no exercício do poder de polícia, objetivando apurar infração à legislação em vigor, contados da data da prática do ato ou, no caso de infração permanente ou continuada, do dia em que tiver cessado.”

⁴ Art. 2º, inciso I, da Lei nº 9.873/1999.

⁵ Art. 2º, inciso II, da Lei nº 9.873/1999.

⁶ Conforme mencionei em voto proferido no âmbito do PAS CVM nº 19957.002596/2017- 68, de minha relatoria, j. em 15.03.2022, “[c]onsideram-se atos inequívocos de apuração aqueles que demonstrem, de forma clara, a atuação da CVM no sentido de colher informações e apurar um fato específico, visando a formação de convicção sobre a ocorrência de irregularidades. De acordo com o entendimento pacífico deste Colegiado, para que determinado ato importe apuração do fato, não é necessária a ciência do acusado a seu respeito – basta que o ato represente um esforço inequívoco da CVM de esclarecer determinado acontecimento, impulsionando o processo”.

⁷ Neste sentido, por exemplo, os Ofícios nº 044/2017/CVM/SEP/GEA-2, de 07.02.2017 (doc. SEI 0225493), nº 079/2017/CVM/SEP/GEA-2, de 21.02.2017 (doc. SEI 0233183) e nº 14/2019/CVM/SPS/GPS-3, de 06.02.2019 (doc. SEI 0681872).



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.cvm.gov.br

8. Portanto, tendo em vista que não houve o transcurso do prazo quinquenal, a alegação de prescrição não merece prosperar.

Ausência de Competência da CVM

9. De acordo com a J&F, a “SPS [seria] *incompetente para avaliação da estrutura de controle da Eldorado considerando os interesses de Petros e Funcef, impondo-se [...] o arquivamento deste processo*”, cabendo à Previc⁸ tal análise, e a Lei das Sociedades por Ações não “*delegou poderes à CVM para disciplinar os acordos de acionistas. Logo, esta autarquia não te[ria] competências para propor interpretações que impliquem modificação do regime, tal como posto*”.

10. Novamente, não assiste razão à defesa. Em primeiro lugar, porque o fato de haver entidades fechadas de previdência privada como partes do acordo de acionistas da Eldorado e de os interesses de tais acionistas terem supostamente sido desrespeitados pela acionista majoritária J&F, não estabelecem, por si, a competência exclusiva da Previc, tampouco afastam a competência desta autarquia para fiscalizar as relações societárias entre acionistas de uma companhia aberta.

11. Como se sabe, um mesmo quadro fático pode suscitar questões que justifiquem a atuação de diferentes reguladores, não sendo o caso de se dizer que a atuação de um regulador desautoriza ou torna redundante a de outro. Não raro, a mesma conduta pode ensejar a aplicação de sanções por diferentes infrações administrativas, sem que se trate de hipótese de *non bis in idem*.

12. Este processo busca apurar o suposto exercício abusivo de poder de controle por parte da J&F, controladora da companhia aberta Eldorado, na forma do art. 117 da LSA. Sendo competência desta autarquia apurar as responsabilidades dos participantes do mercado por violações à Lei das Sociedades por Ações, e podendo aplicar aos infratores da LSA as penalidades previstas no art. 11 da Lei nº 6.385/1976, não há que se questionar a atuação desta Autarquia na apuração dos fatos em discussão. Assim, em linha com entendimento consolidado deste Colegiado⁹, sem prejuízo de possíveis infrações atinentes aos mesmos fatos que venham a ser apuradas pela Previc, rejeito o argumento da Acusada.

⁸ A Previc atua em todo o território nacional como entidade de fiscalização e supervisão das atividades das entidades fechadas de previdência complementar e de execução das políticas para o regime de previdência complementar operado pelas referidas entidades.

⁹ Ressalto trecho do voto do então diretor relator Gustavo Gonzalez no âmbito do PAS CVM nº 02/2013, j. em 22.01.2019: “*é pacífico na jurisprudência da CVM a possibilidade de reguladores distintos apurarem*



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.cvm.gov.br

13. Quanto à segunda alegação, entendo que, no presente processo, não se está a avaliar a validade e eficácia das cláusulas do Acordo de Acionistas da Companhia, mas sim a determinar se, no caso concreto, a acionista controladora da Eldorado, ao se utilizar de tal instrumento, teria atuado com abuso de poder de controle.

14. Lembro que, nos termos da Lei nº 6.385/1976, a CVM exerce suas atribuições para o fim de proteger os titulares de valores mobiliários e os investidores do mercado contra atos ilegais de acionistas controladores de companhias abertas (art. 4º, IV, b) e pode, para tanto, “*apurar, mediante processo administrativo, atos ilegais [...] de [...] acionistas de companhias abertas [...]*” (art. 9º, V) e “*aplicar aos autores das infrações indicadas no inciso anterior as penalidades previstas no Art. 11, sem prejuízo da responsabilidade civil ou penal*” (art. 9º, VI). Dessa maneira, considerando que o suposto ato ilícito praticado pela acionista controladora está sujeito à atuação sancionadora desta Autarquia, rejeito a alegação trazida pela defesa.

Ausência de Isonomia

15. A defesa alegou que a SPS não teria atuado com a isonomia e a impessoalidade exigidas da administração pública e que o modo de apuração dos fatos também refletiria um “*tratamento assimétrico conferido à J&F, comparativamente a seus pares*”. Nesse sentido, argumentou que não seria possível identificar critérios que autorizassem o entendimento da acusação pela responsabilização da J&F, haja vista que a aludida prática seria largamente adotada e que a estrutura de governança supostamente ilegal teria resultado da composição das vontades de J&F, Petros, Funcef e MJ Participações.

16. Tais alegações não merecem prosperar.

17. Quanto ao modo de apuração dos fatos, verifico que, no presente caso, a investigação se iniciou a partir de análise realizada pela SEP a respeito de fatos relacionados à notícia veiculada¹⁰. Posteriormente, diante dos esclarecimentos da Companhia e alegações apresentadas por conselheiro independente da Eldorado, a SEP identificou indícios da possibilidade de não atendimento, pela J&F e por certos

e penalizarem uma mesma conduta se ela caracteriza infrações administrativas diferentes, uma vez que o fazem visando a proteção de bens jurídicos distintos. Sendo assim, mesmo que porventura haja infrações de competência da SUSEP e/ou da Previc quanto aos mesmos fatos, é indubitável que as imputações que aqui se analisam são de competência dessa Autarquia”. No mesmo sentido: PAS CVM nº 23/00, rel. Dir. Eli Loria, j. em 25.05.2010; e PAS CVM nº 08/2004, rel. Dir. Luciana Dias, j. em 06.12.2012.

¹⁰ Notícia veiculada no sítio eletrônico do jornal O Estado de S. Paulo no dia 07.02.2017, sob o título “MPF pede bloqueio de R\$ 3,8 bi de executivos da J&F”, que motivou o Ofício nº 044/2017/CVM/SEP/GEA-2 de 07.02.2017.



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.cvm.gov.br

administradores da Eldorado, de determinados deveres previstos na Lei das Sociedades por Ações e, respeitando o procedimento adequado, propôs a instauração de inquérito administrativo para aprofundar a investigação dos fatos.

18. O inquérito foi instaurado e seguiu o rito previsto nas então vigentes Deliberação CVM nº 538/2008 e Instrução CVM nº 607/2019, tendo sido realizadas as diligências cabíveis, que incluíram o envio de ofícios e a coleta de manifestações prévias, inclusive da própria J&F, que poderia ter apresentado quaisquer documentos que entendesse como pertinentes para esclarecer os fatos apurados no presente processo.

19. A defesa, ao alegar falta de isonomia no tratamento recebido no curso das apurações que antecederam à instauração deste PAS, se limitou a afirmar que sua conduta refletia prática largamente utilizada. Tal raciocínio, embora até possa se apoiar em fatos, não tem o condão de, por si, dotar determinada conduta de caráter regular. Além disso, a defesa não ofereceu qualquer indicação de ato da área técnica que pudesse ser interpretado como arbitrário ou não isonômico. Conforme ressaltado em processo administrativo sancionador julgado por este Colegiado, “*esta Autarquia tem o dever legal de investigar todo e qualquer fato de que tome conhecimento e que traga indícios de possível infração às normas de sua competência*”¹¹. Não há fato apresentado pela defesa que coloque em dúvida o atendimento do referido dever legal.

20. Quanto à responsabilização da J&F, os argumentos da Acusada de que a J&F não poderia ter sido acusada isoladamente, tendo em vista que a estrutura de governança da Companhia seria resultado de acordo celebrado entre os acionistas, e que existiriam companhias adotando modelo de governança similar àquele adotado na Eldorado tampouco operam em seu favor.

21. Conforme mencionado acima, a área técnica acusa a J&F por alegado exercício abusivo do poder de controle, nos termos do art. 117 da LSA, e não pela celebração do conjunto de acordos que resultaram na estrutura de controle da Companhia. Considerando que a J&F era a acionista controladora e que, supostamente, teria exercido o poder decorrente de tal condição de forma ilícita, não verifico imparcialidade na opção da SPS por formular uma acusação apenas contra a J&F por abuso do poder de controle. Não houve indicação, nos autos, de que a Petros ou a Funcef seriam detentoras do poder de controle da Companhia e, como acionistas minoritárias, não lhes poderia ser imputada a

¹¹ PAS CVM nº 07/2015, rel. Dir. Gustavo Gonzalez, j. em 14.01.2020.



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.cvm.gov.br

responsabilização pelo abuso de um poder que não possuem em detrimento de seus próprios interesses.

22. Ressalvo que a avaliação da materialidade do suposto delito e da participação da J&F no caso concreto se confunde com o mérito, de modo que será realizada em conjunto com os demais argumentos da defesa.

23. Sobre a utilização, por outras companhias, de arranjo contratual semelhante ao que estabelece a estrutura de governança da Eldorado, tal fato, por si só, não torna o exercício do poder de controle pela J&F, no presente caso, regular. O abuso de poder realizado por meio de uma estrutura que ainda não tenha sido analisada pelo Colegiado não impede que a atuação da acionista controladora seja apreciada nem *“cabe ao Colegiado averiguar, em sede de processo administrativo sancionador, por que não houve a instauração de uma acusação em outros casos e, muito menos, se esta seria procedente”*¹².

24. Portanto, não há que se falar em ausência de isonomia no presente caso.

III. Mérito

25. Cabe, então, determinar se a Acusada, na qualidade de acionista controladora da Eldorado, atuou com abuso do poder de controle, nos termos do art. 117 da LSA, por fazer uso de estrutura de controle que a permitiu vincular os votos dos membros do conselho de administração indicados pelos acionistas minoritários à sua orientação de voto.

A Estrutura Acionária da Eldorado

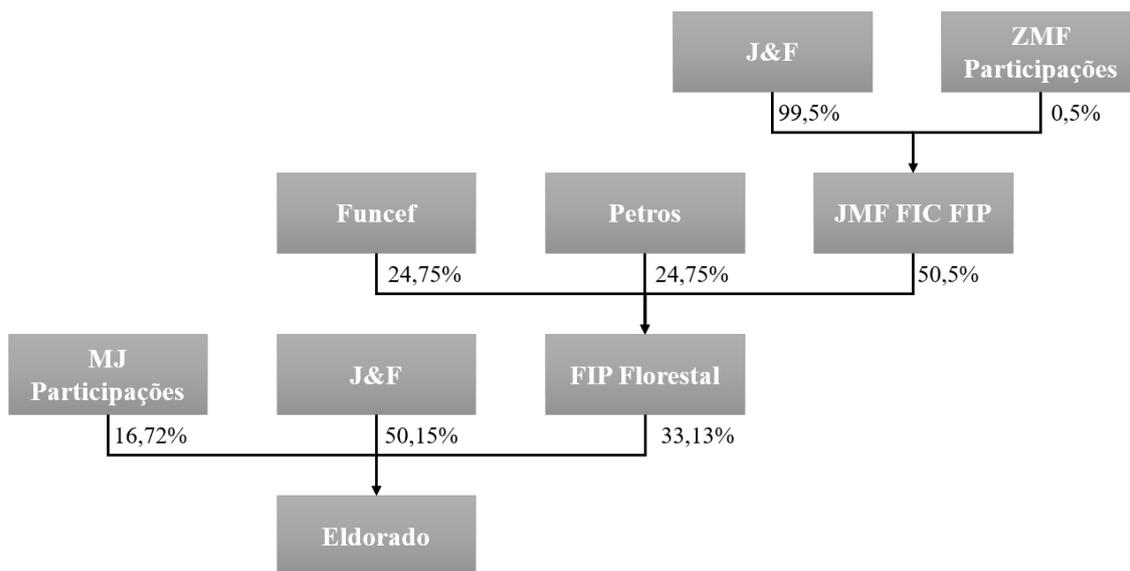
26. Para melhor visualização do cenário a ser tratado, incluo a seguir o organograma da Eldorado à época:

¹² PAS CVM nº 19957.005983/2019-18, rel. Pres. Marcelo Barbosa, j. em 10.08.2021.



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.cvm.gov.br



27. Nessa estrutura, a J&F e o FIP Florestal eram signatários do Acordo de Acionistas da Eldorado, enquanto Funcef, Petros e JMF FIC FIP eram signatários do Acordo de Cotistas do FIP Florestal. No âmbito desses acordos, Petros e Funcef, por meio do FIP Florestal, teriam o direito de eleger um membro do conselho de administração da Eldorado cada, conforme previsto nas cláusulas 6.2.2 do Acordo de Cotistas¹³ e 3.2.1 do Acordo de Acionistas¹⁴, e o FIP Florestal deveria orientar tais conselheiros a votar de acordo com a decisão tomada na reunião do Comitê de Orientação de Voto, nos termos

¹³ “6.2.2. Eleição de Conselheiros pelo Fundo. Dos 2 (dois) membros do Conselho de Administração indicados pelos Quotistas ao Gestor do Fundo, (i) 1 (um) membro e seu respectivo suplente serão indicados pelo Quotista Funcef; e (ii) 1 (um) membro e seu respectivo suplente serão indicados pelo Quotistas Petros, os quais deverão compor o Conselho de Administração como indicação pelo Fundo, nos termos da Cláusula 6.2.1 acima.”

¹⁴ “3.2.1. Direito de eleger Conselheiros. Os membros do Conselho de Administração, eleitos em Assembleia Geral, serão indicados da seguinte forma: (i) 4 (quatro) membros e respectivos suplentes serão indicados pela J&F, observado o Acordo de Acionistas celebrado entre a J&F e a MJ Participações S.A. (“MJ”), em 18 de dezembro de 2010 (“Acordo Existente”); (ii) 2 (dois) membros e respectivos suplentes indicados pela FIP Florestal; e (iii) 1 (um) membro e respectivo suplente serão indicados nos termos do Acordo Existente.”



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.cvm.gov.br

do artigo 17, §§ 1º e 2º do regulamento do FIP Florestal¹⁵, cláusula 9.2 do Acordo de Cotistas¹⁶ e artigo 34 do estatuto social da Companhia¹⁷.

28. No âmbito do Comitê de Orientação de Voto, as matérias a serem deliberadas dependiam do voto favorável dos titulares da maioria das cotas, sendo que o JMF FIC FIP atendia, isoladamente, a tal requisito. A orientação de voto do JMF FIC FIP no Comitê de Orientação de Voto, por sua vez, era decidida por deliberação da maioria dos membros do Comitê de Gestão do JMF¹⁸, órgão colegiado formado pelo gestor do JMF FIC FIP e seus cotistas, J&F e ZMF Participações¹⁹.

29. De acordo com a acusação, o conteúdo do Acordo de Acionistas, do Acordo de Cotistas e do regulamento do FIP Florestal permitia à J&F definir o sentido dos votos dos membros do conselho de administração indicados pelos acionistas minoritários, Petros e Funcef, na Eldorado, e desconsiderar os votos de tais conselheiros, que, na RCA de 15.12.2016, divergiram da orientação definida no âmbito do FIP Florestal.

30. Para a área técnica, tal poder de ingerência da J&F no conselho de administração da Eldorado, por meio da vinculação dos votos dos conselheiros indicados pelos

¹⁵ “Artigo 17 – O Fundo terá um Comitê de Orientação de Voto, que deliberará sobre a Orientação de Voto do Fundo em Deliberações Societárias, conforme o disposto abaixo e no Acordo de Quotistas. [...] Parágrafo 1º – Dependerá da aprovação dos Quotistas, em Reunião do Comitê de Orientação de Voto, que será realizada entre os Quotistas ou por pessoas naturais ou jurídicas por eles indicadas, o exercício do direito de voto nas Deliberações Societárias, respeitado o disposto neste Regulamento e no Estatuto Social. Parágrafo 2º – Discutidas as matérias a serem apreciadas pelo Conselho de Administração ou pela Assembleia de Acionistas, conforme o caso, o Fundo orientará os membros do Conselho de Administração por ele indicados e o seu representante, conforme o caso, a votarem nas Deliberações Societárias de acordo com a decisão tomada na Reunião do Comitê de Orientação de Voto.”

¹⁶ “9.2. Orientação de Voto. Discutidas as matérias a serem apreciadas pelo Conselho de Administração ou pela Assembleia de Acionistas, conforme o caso, o Fundo orientará os membros do Conselho de Administração por ele indicados e o seu representante, conforme o caso, a votarem nas Deliberações Societárias de acordo com a decisão tomada na Reunião do Comitê de Orientação de Voto.”

¹⁷ “Art. 34. A Companhia observará os Acordos de Acionistas arquivados em sua sede, sendo expressamente vedado aos integrantes da mesa diretora da Assembleia Geral ou do Conselho de Administração acatar declaração de voto de qualquer acionista ou membro do conselho de Administração proferida em desacordo com o Acordo de Acionistas devidamente arquivado, sendo também expressamente vedada à Companhia aceitar e proceder à transferência de ações, oneração, cessão de direito de preferência à subscrição de ações e/ou de outros valores mobiliários em desacordo com o previsto em Acordo de Acionistas devidamente arquivado na sede da Companhia.”

¹⁸ Conforme disposto nos arts. 19 e 20 do regulamento do JMF FIC FIP, o Comitê de Gestão do JMF era composto por quatro membros efetivos, sendo três indicados pelos quotistas e um pelo gestor, que, contudo, não teria direito de voto no comitê. Segundo o regulamento, era atribuído um voto à cada membro do Comitê de Gestão JMF FIC FIP e as deliberações eram aprovadas por maioria simples dos membros votantes presentes a cada reunião.

¹⁹ Sociedade cujos únicos acionistas são Wesley Mendonça Batista e Joesley Mendonça Batista.



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.cvm.gov.br

acionistas minoritários à orientação da J&F, caracterizaria exercício abusivo do poder de controle, pois impediria a participação desses conselheiros na administração da Companhia, subordinando os interesses da Companhia aos desejos da acionista controladora.

31. Adicionalmente, argumenta a área técnica que, mesmo que a acionista controladora pudesse determinar como devem votar os membros do conselho de administração indicados por outros acionistas, o exercício desse poder estaria vedado quando se tratasse de matéria que (i) contrariasse os interesses da Companhia ou (ii) fosse de competência exclusiva do conselho de administração, por disposição legal.

32. Como se vê, a questão central a ser esclarecida neste processo diz respeito aos limites da vinculação dos membros do conselho de administração indicados nos termos de acordo de acionistas, conforme autorizado pelo art. 118 da LSA²⁰. A acusação propõe que a vinculação operada por meio do complexo de acordos, incluindo o Acordo de Acionistas, Acordo de Cotistas, regulamentos dos fundos e estatuto social da Companhia, teria desobedecido aos limites legais, resultando em exercício abusivo do poder de controle por parte da Acusada.

33. Antes de adentrar neste ponto, todavia, abordo um argumento inicial da defesa sobre o enquadramento da acusação.

34. Em sua manifestação, a J&F alega que, tendo em vista a ampla liberdade conferida pelo legislador brasileiro para que os investidores organizem suas relações empresariais, não haveria fundamentos para que o regulador interferisse na estrutura de governança de uma companhia, substituindo a vontade dos agentes envolvidos, bem como defende que a estrutura de governança celebrada entre os acionistas não poderia caracterizar exercício abusivo do poder de controle, nos termos do art. 117 da LSA, pois *“não há exercício de poder de controle quando o titular de tal poder atua fora do espaço interno da companhia”*.

35. Concordo com a Acusada quando esta afirma que, tal como se dá em relação a contratos privados de forma geral, a disciplina legal dos acordos de acionistas contempla priorização da autonomia da vontade das partes, permitindo que os acionistas definam os

²⁰ “Art. 118. Os acordos de acionistas, sobre a compra e venda de suas ações, preferência para adquiri-las, exercício do direito a voto, ou do poder de controle deverão ser observados pela companhia quando arquivados na sua sede.”



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.cvm.gov.br

termos de tais acordos com boa margem de discricionariedade²¹, e que a CVM tem interpretado a lei de acordo com tal entendimento. Contudo, ou talvez por isso mesmo, rejeito a alegação de que a CVM estaria interferindo na estrutura de governança da Eldorado e substituindo a vontade dos agentes envolvidos.

36. A meu ver, a Acusada confunde a análise da legalidade e regularidade da constituição de uma estrutura de controle societário em camadas, envolvendo companhias, fundos de investimento, acordos de acionistas e acordos de cotistas, com o exame da prática de ato, pela acionista controladora, dentro dessa estrutura, com desvio de poder²².

37. Conforme já reconhecido pelo Colegiado²³, o fato de não haver irregularidade formal nos atos e negócios jurídicos envolvidos, como a celebração do Acordo de Acionistas ou a constituição do Comitê de Orientação de Voto, não afasta, por si só, a possibilidade de a acionista controladora se utilizar desses instrumentos para atingir fins pessoais, em detrimento dos interesses da Companhia ou dos demais acionistas.

38. Nessa linha, observo que a controvérsia sob discussão envolve ato com reflexos em reunião do conselho de administração da Eldorado, consistente em deliberação tomada com base em votos proferidos conforme as regras do Acordo de Acionistas e do Acordo de Cotistas. Ao exercer sua autoridade sobre o Comitê de Orientação de Voto, não computar os votos dos membros do conselho de administração indicados pelos acionistas minoritários (indiretos, detentores de participação no FIP Florestal) e proferir

²¹ Conforme esclarecido na Exposição de Motivos nº 196 de 24.06.1976, a Lei das Sociedades por Ações foi elaborada considerando como princípio a “*ampla liberdade para o empresário escolher os valores mobiliários que melhor se adaptem ao tipo de empreendimento e às condições de mercado, num grande espectro de alternativas*” e, com relação à estrutura jurídica da grande empresa, a lei adotou “*a forma de opções abertas à empresa, que as adotará se e quando julgar conveniente (títulos novos, formas de administração, grupamentos de empresas e outros), não obstante as normas de proteção ao minoritário se revestirem de caráter cogente*”.

²² Conforme esclareceu o então Diretor Pedro Marcilio no PAS CVM nº 2005/1443, j. em 21.03.2006: “*O art. 117, § 1º veda a prática de atos, pelo acionista controlador, com desvio de poder. A análise do desvio de poder encontra material farto na doutrina do direito administrativo brasileiro e é por ela que começo. Usualmente, o desvio de poder (também chamado de desvio de finalidade) está ligado à intenção maliciosa do agente, que busca atingir uma finalidade não protegida pelo direito. Ele também ocorre quando o agente utiliza uma competência para alcançar fim que, embora aceitável pelo ordenamento jurídico, só possa ser atingido por outra forma ou de acordo com outra competência. Há, ainda, desvio de poder, quando o agente, ao produzir o ato, o faz compondo-o propositalmente para prejudicar direitos dos destinatários do ato.*”

²³ PAS CVM nº RJ2013/2759, rel. Dir. Henrique Machado, j. em 20.02.2018; PAS CVM nº 04/2009, rel. Dir. Ana Novaes, j. em 11.06.2013; e PAS CVM nº 2008/1815, rel. Dir. Eli Loria, j. em 28.04.2009.



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.cvm.gov.br

seus votos em obediência à deliberação do Comitê de Orientação de Voto, a Acusada, supostamente, teria instrumentalizado referido comitê para vincular os votos de tais conselheiros à orientação da J&F, “*subordin[ando] os interesses da Companhia aos desejos do acionista controlador*”²⁴.

39. Observo que, na imputação de que a acionista controladora agiu de forma contrária aos interesses da companhia ou buscou frustrar o exercício de direito dos acionistas minoritários, a atuação indireta da acionista controladora, por meio de outro acionista, não impossibilita a aplicação do art. 117 da Lei das Sociedades por Ações. Com efeito, observo que este Colegiado já tratou, em caso anterior, da possibilidade de responsabilização do acionista controlador caso se comprove que “*se valeu de sua autoridade sob determinado acionista para orientá-lo a infringir a lei*”²⁵.

40. Nesse sentido, a Acusada não levantou questionamentos quanto à alegação de que teria autoridade sobre o Comitê de Gestão do JMF. Sendo o Comitê de Gestão do JMF o órgão que define o posicionamento do JMF FIC FIP no Comitê de Orientação de Voto do FIP Florestal e detendo esse fundo a maioria das cotas do FIP Florestal, acato o entendimento da área técnica de que a governança do JMF FIC FIP e do FIP Florestal permitia que a J&F, indiretamente, prevalecesse nas deliberações do Comitê de Orientação de Voto, inclusive na deliberação tomada na 53ª Reunião de Orientação de Voto do FIP Florestal.

41. Ressalvo somente que, conforme previsto nas cláusulas 9.9.1 e 9.9.2 do Acordo de Cotistas, a J&F, a Petros e a Funcef estabeleceram um rol de matérias cuja aprovação dependia do voto favorável da Petros ou da Funcef ou que estavam sujeitas ao veto individual dessas cotistas minoritárias, restringindo a prevalência da J&F nas deliberações desse conclave.

42. Assim, rejeito o argumento trazido pela Acusada com relação à inaplicabilidade do art. 117 da LSA ao caso em questão, e passo a analisar, na sequência, os aspectos relativos ao exercício do poder de controle pela J&F na RCA de 15.12.2016 e à vinculação dos administradores ao acordo de sócios da Companhia, nos termos do art. 118 da LSA.

²⁴ Doc. SEI 1060620.

²⁵ PAS CVM nº RJ2012/3110, rel. Dir. Pablo Renteria, j. em 14.02.2017.



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.cvm.gov.br

O Regime de Acordo de Voto e o caso da Eldorado

43. Com relação ao cerne da tese acusatória, em contraponto aos argumentos da área técnica, defende a Acusada que o Acordo de Acionistas e o Acordo de Cotistas instituíam um conjunto de direitos e prerrogativas à Petros e à Funcef no âmbito da Eldorado e, para assegurar a efetividade das regras de quórum qualificado e de veto acordadas entre os investidores, a J&F, a Petros e a Funcef conceberam um mecanismo de tomada de decisão formado pelos próprios cotistas, o qual deveria preceder a todas as assembleias gerais e reuniões de conselho da Eldorado e assegurar a prevalência das decisões do Comitê de Orientação de Voto, fossem elas tomadas pela maioria simples dos votos ou com o apoio da Petros e da Funcef.

44. Adicionalmente, a Acusada argui, em síntese, que a abordagem jurídica defendida pela área técnica contraria a disciplina dos acordos de voto, tal como regulada no art. 118 da LSA, pois as finalidades principais dos parágrafos 8º e 9º desse artigo seriam (i) reforçar a aplicação obrigatória das regras dos acordos de voto no âmbito das deliberações societárias, dando coesão ao bloco de acionistas, que manifesta vontade única, o mesmo se aplicando aos conselheiros de administração eleitos na forma de tais acordos, e (ii) afastar qualquer dúvida quanto à possibilidade de vincular os votos dos membros da administração da companhia eleitos na forma dos acordos de acionistas, sendo certo que o texto legal deixa claro que as regras previstas em tais acordos são aplicáveis às reuniões do conselho de administração. Assim, restringir a eficácia do acordo apenas aos votos proferidos pelos administradores eleitos pelo controlador ou aos votos proferidos em deliberações de matérias que não sejam de competência exclusiva do conselho de administração seria o mesmo que frustrar a própria finalidade do pacto parassocial.

45. Acolho, em parte, os argumentos da Acusada.

46. Conforme expresso em lei, os acordos de acionistas podem versar “*sobre a compra e venda de suas ações, preferência para adquiri-las, exercício do direito a voto, ou do poder de controle*”²⁶. Tais contratos visam compor os interesses das partes contratantes e regular seus direitos e obrigações, determinando, contratualmente, seu comportamento na qualidade de acionistas de determinada companhia.

²⁶ Art. 118, *caput*, da LSA.



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.cvm.gov.br

47. Em sua redação original, a Lei das Sociedades por Ações permitiu a disciplina, por meio dos acordos de acionistas, do exercício do direito de voto e estabeleceu que tal ajuste deve ser observado pela companhia quando o acordo for arquivado na sua sede (LSA, art. 118). Referido dispositivo foi posteriormente alterado, pela inclusão dos parágrafos 8º e 9º na reforma promovida pela Lei nº 10.303/2001²⁷, para garantir maior segurança jurídica ao avençado. Nesse sentido, conforme observado pela doutrina:

“O legislador procurou, por meio dos §§ 8º e 9º do art. 118, garantir a plena coercibilidade do disposto nos acordos de acionistas, possibilitando sua execução *interna corporis*, mediante atuação direta dos interessados, e, conseqüentemente, evitar as longas discussões judiciais que prejudicavam a eficácia dos acordos e o próprio desenvolvimento das atividades sociais.”²⁸

48. A esse respeito, nota-se que o referido instrumento pode vincular não apenas o voto de seus signatários ao que fora deliberado previamente, mas, ainda, tem o condão de vincular os votos dos membros do conselho de administração, eleitos nos termos de acordo de acionistas, ao que decidiram aqueles que os elegeram, em reunião prévia. Nesses casos, os acionistas ou os conselheiros devem votar, nas assembleias gerais ou reuniões do conselho de administração, respectivamente, nos termos previamente pactuados²⁹.

49. O respeito à vinculação dos administradores à orientação dos acionistas signatários do acordo de acionistas é evidente quando tratamos dos acordos que têm a finalidade, admitida em lei, de formação de bloco de controle, em que a necessidade de garantia do alinhamento entre a orientação do bloco e a atuação da administração é necessária para o exercício do poder-dever de controle. Contudo, observo que, ao contrário do que defendido pela área técnica, tal vinculação não se altera em um cenário

²⁷ “Art. 118 [...] § 8º O presidente da assembléia ou do órgão colegiado de deliberação da companhia não computará o voto proferido com infração de acordo de acionistas devidamente arquivado. § 9º O não comparecimento à assembléia ou às reuniões dos órgãos de administração da companhia, bem como as abstenções de voto de qualquer parte de acordo de acionistas ou de membros do conselho de administração eleitos nos termos de acordo de acionistas, assegura à parte prejudicada o direito de votar com as ações pertencentes ao acionista ausente ou omissa e, no caso de membro do conselho de administração, pelo conselheiro eleito com os votos da parte prejudicada.”

²⁸ EIZIRIK, Nelson. *Interpretação dos §§ 8º e 9º do art. 118 da lei das S/A*. Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro. São Paulo. v.54. n.139. p. 155-63. jul./set. 2005, p. 159.

²⁹ “[...] não há como admitir que conselheiro eleito nos termos de acordo de acionistas fique isento de votar de acordo com o que pactuaram os acionistas no acordo, sob cujos termos foi eleito.” (LOBO, Carlos Augusto da Silveira. *Acordos de Acionistas*. In: LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões (Coords.). *Direito das Companhias*. Rio de Janeiro: Forense, 2017, pág. 352).



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.cvm.gov.br

de acordo de acionistas celebrado entre o acionista controlador e acionistas minoritários, como no caso em questão. Com efeito, nessa hipótese, o acordo também pode vincular os votos dos conselheiros indicados por todos os acionistas signatários, incluindo aqueles que não detêm o poder de controle.

50. Admitir interpretação contrária seria negar a eficácia do acordo de acionistas nas deliberações mais relevantes para o andamento ordinário dos negócios de uma companhia³⁰ e inviabilizar referido instrumento como mecanismo de regulação das condutas dos acionistas e dos conselheiros, eliminando a previsibilidade do resultado de divergências justamente nas situações em que as partes buscaram antever a discordância e acordar uma solução. Entendo que tal situação de imprevisibilidade e insegurança jurídica vai contra a função do instituto e seria prejudicial à gestão das companhias, bem como à defesa dos direitos do acionista controlador e dos acionistas minoritários.

51. Nessa seara, a alegação de que a vinculação de voto dos conselheiros indicados pelos acionistas minoritários impediria a participação de tais conselheiros na administração da companhia não se sustenta. Os conselheiros não estão impedidos de participar das discussões, fiscalizar a gestão da diretoria nem de votar de acordo com suas próprias convicções e em cumprimento com seus deveres legais³¹, somente pelo fato de que os procedimentos que proporcionam eficácia aos acordos de voto, nos termos do art. 118 da LSA, devem ser observados. A esse respeito, o Colegiado já se posicionou no sentido de que:

“A autonomia dos administradores para avaliar e manifestar, ou não, a orientação de voto recebida dos acionistas não é afastada nem mesmo pelos dispositivos que tratam de sua vinculação a acordos de acionistas. Os parágrafos 8º e 9º do art. 118, como exemplo, oferecem remédios justamente para as situações nas quais os administradores optam voluntariamente por contrariar as orientações recebidas, ausentar-se das reuniões do conselho ou se abster de proferir o voto.”³²

³⁰ Nesse sentido, Nelson Eizirik afirma que “[a] representação da vontade dos participantes do acordo de voto dar-se-á, nas reuniões dos órgãos da companhia (conselho de administração ou diretoria, se for o caso), pelos administradores eleitos nos termos do acordo, os quais deverão implementar a vontade manifestada na reunião prévia da comunhão dos membros do acordo”. (EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S/A Comentada*. Vol. 1. São Paulo: Quartier Latin, São Paulo, 2011, pág. 711).

³¹ Conforme declaração de voto do então presidente Marcelo Trindade: “o administrador que entenda ser a deliberação contrária ao interesse da companhia não está eximido de seu dever de votar segundo sua convicção, sob pena de responsabilidade civil e administrativa” (Processo CVM nº RJ2004/5494, rel. Dir. Wladimir Castelo Branco, declaração de voto do Pres. Marcelo Trindade, j. em 16.12.2004).

³² PAS CVM nº 09/2009, rel. Dir. Luciana Dias, j. em 21.07.2015.



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.cvm.gov.br

52. No caso em questão, verifico que a discussão remanescente neste processo foi motivada justamente pelo fato de que os conselheiros indicados pelo FIP Florestal não tiveram sua liberdade de atuação tolhida e exerceram seu direito de voto, dentro das suas convicções, em dissonância com a orientação de voto enviada pelo FIP Florestal, conforme estipulado nos acordos em questão. Assim, entendo que, na prática, os conselheiros expuseram o seu posicionamento, que permaneceu consignado em ata, e não foram impedidos de participar da administração da Companhia.

53. Quanto às teses subsidiárias da acusação, acompanhando entendimento de diversos autores³³, não verifico, na análise da Lei das Sociedades por Ações, como acatar o argumento de que os membros do conselho de administração indicados pelos acionistas minoritários sujeitos a acordo de voto estariam desvinculados do pactuado nas matérias que seriam de competência exclusiva do conselho de administração (LSA, art. 142). Não apenas inexiste limitação legal para a vinculação do voto dos conselheiros nessas matérias, como, conforme explorado acima, também me parece que tal entendimento resultaria na inépcia de acordos de acionistas que tenham por objeto estabelecer regramento para o exercício do poder de controle.

54. Ora, se o acordo de acionistas se presta, dentre outras finalidades previstas em lei, a disciplinar o exercício do poder de controle, não se poderá negar efetividade a dispositivos do acordo que estabeleçam regras para a tomada de deliberações tanto no âmbito da assembleia geral quanto no do conselho de administração. A livre negociação e celebração de tais acordos de acionistas, por partes que manifestem suas vontades regularmente, sem incidir em vícios que comprometam a eficácia ou a validade do negócio jurídico, deverá resultar necessariamente em arranjo contratual plenamente válido e apto a produzir os efeitos pretendidos.

55. Da mesma forma, afasto a alegação da acusação de que a vinculação do voto dos conselheiros “*não poderia ocorrer em matérias que contrariassem os interesses da*

³³ LOBO, Carlos Augusto da Silveira. *Acordos de Acionistas*. In: LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões (Coords.). *Direito das Companhias*. Rio de Janeiro: Forense, 2017, pág. 353; LUCENA, José Waldecy. *Das sociedades anônimas – comentários à lei (arts. 1º a 120)*. Rio de Janeiro: Renovar, 2009, p. 1160; EIZIRIK, Nelson. *Acordo de Acionistas – Arquivamento na Sede Social – Vinculação dos Administradores de Sociedade Controlada*. Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, São Paulo, v. 129, p. 45-54, jan./mar. 2003, p. 51; e ARAGÃO, Paulo Cezar. *A Disciplina do Acordo de Acionistas na Reforma da Lei das Sociedades por Ações (Lei nº 10.303, de 2001)*. In: LOBO, Jorge; KANDIR, Antonio [et al.]. *Reforma da lei das sociedades anônimas: inovações e questões controvertidas da Lei nº 10.303, de 31.10.2001*. Rio de Janeiro: Forense, 2002, p. 376.



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.cvm.gov.br

*Companhia*³⁴. Conquanto não se possa aceitar que os administradores estejam obrigados a cumprir com orientações que atentem contra o ordenamento societário³⁵, a presunção estabelecida na Lei das Sociedades por Ações foi de que o voto proferido em consonância com o acordo de acionistas estaria em harmonia com o interesse da companhia. Conforme apontado pela doutrina, “[o] *interesse social deve ser preservado tanto nos termos do acordo como na sua execução, o qual não é incompatível com o interesse comum dos acionistas convenientes. Assim, presume-se que a orientação adotada na reunião prévia está em consonância com o interesse social*”³⁶.

56. Ressalto que a acusação não demonstrou as razões pelas quais conclui que a matéria em deliberação na RCA de 15.12.2016 seria contrária aos interesses da Companhia nem acusou os administradores que votaram favoravelmente à deliberação por violação de seus deveres legais.

57. Diante do exposto, entendo que os esclarecimentos acima são suficientes para concluir pela ausência de ilicitude no exercício, pela J&F, do seu poder de controle perante a Companhia no caso em questão.

IV. Conclusão

58. Com base nas razões acima, voto pela absolvição da J&F da acusação de abuso de poder de controle, nos termos do art. 117 da Lei das Sociedades por Ações.

É o voto.

Rio de Janeiro, 12 de julho de 2022.

Marcelo Barbosa

Presidente Relator

³⁴ Doc. SEI 1060620.

³⁵ Não podem os administradores se esquivar do juízo de legalidade no exame das propostas da administração.

³⁶ EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S/A Comentada. Vol. I*. São Paulo: Quartier Latin, São Paulo, 2011, p. 709. No mesmo sentido, CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas. 2º volume: artigos 75 a 157*. São Paulo: Saraiva, 2011, p. 584 (tratando somente sobre acordos de controle); e TRINDADE, Marcelo. *A eficácia dos acordos de voto e o interesse social*. In: CANTIDIANO, Maria Lucia; MUNIZ, Igor; CANTIDIANO, Isabel (Coords.). *Sociedades Anônimas, Mercado de Capitais e Outros Estudos - homenagem a Luiz Leonardo Cantidiano*. São Paulo: Quartier Latin, 2019, vol. II, p. 159.