



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 N° 19957.005572/2019-22

Reg. Col. 2423/21

Acusado: Henrique Constantino

Assunto: Apurar responsabilidade de membro do conselho de administração da Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. por infração ao art. 154, §2º, alínea “a”, da Lei nº 6.404/1976

Relatora: Diretora Marina Copola

VOTO

I. INTRODUÇÃO

1. Como descrito no relatório¹, trata-se de PAS instaurado pela SPS para apurar a responsabilidade de Henrique Constantino por suposto desvio de poder na qualidade de membro do conselho de administração da Gol, em violação ao art. 154, §2º, alínea “a”, da Lei nº 6.404/1976.

2. Para a Acusação, Henrique Constantino teria utilizado sua influência dentro da Gol para direcionar pagamentos da Companhia às empresas Jesus.com, Gdav, Viscaya, Henber e Objetiva, com o objetivo de obter vantagens indevidas. Segundo a SPS, tais pagamentos teriam sido realizados a pedido ou sob orientação de Henrique Constantino, ainda que ele não possuísse competência para aprová-los, e somente ele teria conhecimento da natureza ilícita das transações. Por essa razão, o acusado teria praticado ato de liberalidade à custa da Companhia, com ciência da finalidade ilícita, o que caracterizaria desvio de poder.

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

II. PRELIMINARES

3. Antes de adentrar o mérito, trato das questões preliminares que a defesa suscitou, que dizem respeito à suposta prescrição deste PAS, à ilegitimidade passiva do acusado e ao cerceamento de defesa.

Prescrição quinquenal

4. A defesa alega que o prazo prescricional quinquenal teria transcorrido sem qualquer interrupção após os fatos objeto deste PAS, que remontam a 2012 e 2013, uma vez que o acusado teria tomado conhecimento da investigação somente em 26/02/2020.

5. Entendo não assistir razão à defesa, pelos motivos que exponho a seguir.

6. Em geral, nos termos do art. 1º, *caput*, da Lei nº 9.873/1999², a pretensão punitiva da Administração Pública Federal prescreve em cinco anos, a contar da prática do ato, ou, em caso de infração continuada ou permanente, da data em que a irregularidade tiver cessado. No entanto, o §2º do referido artigo estabelece norma especial, que afasta o prazo quinquenal, se o fato tipificado como ilícito administrativo constituir, ao menos em tese, crime³.

7. Como já tive a oportunidade de registrar⁴, para se valer dessa regra é imprescindível identificar se as condutas passíveis de sanção na esfera administrativa também o são, ao menos em tese, passíveis de sanção na esfera penal. Nem sempre a conduta administrativa encontra idêntica equivalência no direito penal e, por isso, o exame das áreas técnicas da autarquia e da própria PFE-CVM corresponde a uma primeira análise, de verossimilhança. Neste PAS, conforme já relatado, a PFE-CVM identificou indícios da prática dos crimes de corrupção passiva e ativa, tipificados nos arts. 317 e 333 do Decreto-Lei nº 2.848/1940, o que levou ao envio de comunicação a esse respeito ao Ministério Público Federal.

² 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.

³ Art. 1º [...] §2º Quando o fato objeto da ação punitiva da Administração também constituir crime, a prescrição reger-se-á pelo prazo previsto na lei penal.

⁴ PAS CVM nº 19957.004791/2020-28, de minha relatoria, j. em 18/06/2024. Cf., no mesmo sentido, os votos do Diretor Gustavo Gonzalez e da Diretora Flavia Perlingeiro no PAS CVM nº 19957.009824/2019-92, j. em 16/12/2019.



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. A meu ver, não há dúvida quanto à potencial correspondência material entre o desvio de poder atribuído a Henrique Constantino e o crime de corrupção ativa. A conduta imputada a ele em sede administrativa, qual seja, a utilização de sua posição na Gol para influenciar e direcionar a realização de pagamentos a empresas relacionadas a agentes públicos, com a finalidade de obter vantagens indevidas, em violação ao art. 154, §2º, alínea “a”, da Lei nº 6.404/1976, poderia, ao menos em tese, caracterizar referido ilícito penal, à luz da presença dos elementos típicos descritos no art. 333 do Código Penal – notadamente a oferta ou promessa de vantagem indevida a agente público, para levar à prática de determinado ato.

9. Não se está, neste processo, diante de um mero descuido no dever de diligência, cuja equiparação a tipo penal já foi afastada em precedentes desta autarquia⁵, mas de uma conduta potencialmente subsumível ao tipo penal que protege a probidade administrativa e o regular funcionamento das instituições públicas e privadas.

10. Dessa forma, entendo que o prazo prescricional da pretensão punitiva administrativa aplicável ao acusado, neste PAS, é de 16 anos, tal qual aquele aplicável, na esfera penal, ao delito de corrupção ativa, nos termos do art. 109, inciso II, do Código Penal⁶⁻⁷.

11. De qualquer maneira, mesmo se eu considerasse, individualmente, o mais antigo pagamento supostamente indevido realizado pela Gol sob influência do acusado, que remonta a 2012, como marco inicial do prazo prescricional, a prescrição da ação punitiva desta autarquia teria sido interrompida.

12. Em linha com o art. 2º, inciso II, da Lei nº 9.873/1999⁸, o prazo prescricional pode ser interrompido por qualquer ato inequívoco que importe apuração de fato, no que, conforme entendimento pacífico do Colegiado da CVM, se enquadra qualquer ato administrativo, de

⁵ Cf., por exemplo, o desfecho do PAS CVM nº 19957.011654/2019-14 (06/2016), Dir. Rel. Henrique Machado, j. em 03/11/2020.

⁶ Art. 109. A prescrição, antes de transitar em julgado a sentença final, salvo o disposto no § 1º do art. 110 deste Código, regula-se pelo máximo da pena privativa de liberdade cominada ao crime, verificando-se: [...] II - em dezesseis anos, se o máximo da pena é superior a oito anos e não excede a doze; [...].

⁷ Cf., novamente, o PAS CVM nº 19957.011654/2019-14 (06/2016), Dir. Rel. Henrique Machado, j. em 03/11/2020, em que se entendeu pela aplicabilidade do prazo prescricional referente ao delito penal de corrupção passiva em caso envolvendo a quebra do dever de lealdade.

⁸ Art. 2º Interrompe-se a prescrição da ação punitiva: [...] II - por qualquer ato inequívoco, que importe apuração do fato; [...].



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

existência certa e comprovada, com o claro objetivo de dar impulso à investigação ou à apuração dos fatos.

13. Consequentemente, ao contrário do que alega a defesa, a interrupção do prazo prescricional por ato inequívoco de apuração não depende da ciência prévia do eventual acusado, conforme há muito consolidado por este Colegiado⁹ e sumulado pelo Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional – CRSFN nos seguintes termos: “[a] interrupção da prescrição por ato inequívoco de apuração do fato não depende de bilateralidade ou ciência prévia do administrado”¹⁰. O Superior Tribunal de Justiça também já se manifestou no mesmo sentido¹¹. Assim, tal interrupção não se restringe ao ato formal de instauração do processo sancionador, nem exige qualquer forma de científicação do investigado.

14. Em concreto, o Ofício nº 375/2016/CVM/SEP/GEA-2, enviado pela SEP à Gol, datado de outubro de 2016, importa em inequívoca apuração dos fatos que, posteriormente, seriam objeto deste PAS, fazendo já àquela época referência à atuação de Henrique Constantino. Tal ofício foi, posteriormente, sucedido por diversos outros atos de apuração praticados pela SEP e pela SPS, a exemplo da formulação da Peça de Acusação em julho de 2021.

15. Desse modo, concluo que, sob qualquer ângulo, o prazo prescricional foi interrompido em outubro de 2016, muito antes de seu decurso.

16. Ante o exposto, voto pela **rejeição** da preliminar em questão.

Ilegitimidade passiva

17. A defesa também sustenta que Henrique Constantino seria parte ilegítima porque não detinha competência formal para contratar ou ordenar pagamentos em nome da Companhia,

⁹ Cf. PAS CVM nº 19957.004791/2020-28, de minha relatoria, j. em 18/06/2024; PAS CVM nº 19957.004715/2020-12, Rel. Pres. João Pedro Nascimento, j. em 26/03/2024; PAS CVM nº 19957.002026/2019-30, Dir. Rel. Flávia Perlingeiro, j. em 26/09/2023; PAS CVM nº RJ2015/2027, Dir. Rel. Gustavo Gonzalez, j. em 02/04/2019; PAS CVM nº 06/2016, Dir. Rel. Henrique Machado, j. em 24/08/2020; PAS CVM nº RJ2016/7961, Dir. Rel. Gustavo Gonzalez, j. em 30/01/2020; PAS CVM nº RJ2005/6924, Pres. Rel. Marcelo da Cruz Trindade, j. em 31/10/2006

¹⁰ Súmula nº 4 do CRSFN, D.O.U. de 15/05/2023.

¹¹ AgInt no AREsp nº 595210/RJ (2014/0258184-3), Rel. Min Assusete Magalhães, STJ, 2ª Turma, j. em 06/03/2018.



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

razão pela qual suas eventuais recomendações não configurariam ato de gestão imputável individualmente a um membro do conselho de administração.

18. Entendo não assistir razão à defesa, pelos motivos que exponho a seguir.
19. O desvio de poder, previsto no art. 154 da Lei nº 6.404/1976, ocorre quando o administrador, embora observando formalmente os padrões de conduta que lhe são impostos, instrumentaliza a companhia para fins alheios ao seu interesse social, valendo-se de sua posição para alcançar objetivos pessoais ou estranhos ao objeto e às finalidades empresariais. Em outras palavras, trata-se de hipótese em que o poder de gestão é exercido dentro dos contornos formais da lei e do estatuto, mas de modo materialmente incompatível com a finalidade para a qual foi conferido — o que, na prática, configura uma forma de fraude à lei societária e ao próprio estatuto da companhia¹². Como observa a doutrina:

“Não se exige do administrador, então, apenas uma conduta formalmente de acordo com os preceitos da LSA, mas, sim, materialmente em linha com os seus preceitos. Da mesma forma que os conceitos de discricionariedade próprios do direito administrativo têm aplicação aos administradores, permitindo a LSA larga margem de ação. Essa faixa de atuação é conferida apenas para que o administrador possa realizar o objeto social e atender ao interesse social, à medida que o poder e a liberdade dos administradores é eminentemente funcional como órgão da companhia. Se o administrador usar seu poder e mesmo sua discricionariedade para qualquer outra finalidade ou contrariamente ao interesse social incidirá em desvio de poder [...]”¹³.

20. Já o ato de liberalidade – espécie paradigmática do desvio de poder referida no §2º, alínea “a”, do mesmo dispositivo – corresponde, na clássica definição de Miranda Valverde,

¹² Modesto Carvalhosa, *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, v. 3, 5ª ed., São Paulo: Saraiva, 2011, p. 334.

¹³ Luiz Antonio de Sampaio Campos, ‘Deveres e responsabilidades’, In: Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões (coord.), *Direito das Companhias*, 2ª ed., Rio de Janeiro: Forense, 2017, pp. 816-7. Cf., no mesmo sentido: “No Direito Societário, ocorre o desvio de poder quando os administradores, embora observando formalmente os dispositivos da Lei das S.A. e do estatuto, deles afastam-se substancialmente, ao conduzir-se de forma a atingir finalidades diversas daquelas previstas nas normas legais e estatutárias”. Assim, caracteriza violação ao dever previsto neste artigo a prática de atos pelos administradores que, substancial ou formalmente, não visem a atingir o interesse social, o bem público ou a função social da empresa.” (Nelson Eizirik, *a Lei das S/A Comentada*, vol. III, 3ª ed. São Paulo: Quartier Latin, 2021, p. 141).



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

aos atos que “diminuem, de qualquer sorte, o patrimônio social sem que tragam para a sociedade nenhum benefício ou vantagem de ordem econômica”¹⁴.

21. Contrariamente ao que sustenta a defesa, entendo que o ilícito do art. 154, §2º, “a”, não exige que o agente detenha poder de representação formal. O que a norma tutela é o uso indevido da posição de administrador, ainda que exercido de modo informal, para provocar, induzir ou direcionar a prática de atos pela companhia com finalidade alheia ao interesse social. A violação pode se manifestar de diferentes formas – **entre elas, pela extração das atribuições formais do cargo, quando o administrador se vale de sua autoridade de fato para influenciar decisões corporativas e orientar a estrutura da companhia em direção a propósitos estranhos ao seu objeto ou interesse.**

22. No presente caso, essa forma de violação teria se materializado pela extração das competências regimentais e dos controles internos a partir do uso da influência pessoal e da autoridade de fato de Henrique Constantino para induzir contratações e autorizar pagamentos sem respaldo negocial, valendo-se da estrutura da Gol para atender a interesses particulares e de terceiros, de modo a realizar pagamentos indevidos para obter vantagens como a liberação de empréstimo junto ao FI-FGTS para empresa de concessão rodoviária de que sua família integrava o controle, e a aprovação de medidas legislativas voltadas a desonerar a folha de pagamento de empresas do setor de transporte – segmento em que, como é de conhecimento público, a família Constantino atua. Tal atuação ilustra, de modo paradigmático, uma das maneiras pelas quais o desvio de poder pode se concretizar: quando o administrador, ultrapassando os limites de suas funções, move a organização empresarial ao encontro de fins estranhos ao interesse social, às exigências do bem público e à função social da empresa.

23. Não ignoro que o acusado acumulava, simultaneamente, as posições de administrador e de membro da família controladora, circunstância que tornava naturalmente difusas as fronteiras entre a influência do controle e a atuação administrativa. Nesse arranjo, as esferas de poder se sobreponham e se reforçavam mutuamente, de modo que as manifestações do

¹⁴ Trajano de Miranda Valverde, Sociedades por Ações: Comentários ao decreto-lei nº 2.627, de 26 de setembro de 1940, v. II, Rio de Janeiro: Forense, 3ª ed., 1959, p. 322.



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

acusado, ainda que não formalizadas como ordens, tinham o condão de produzir efeitos vinculantes na prática, condicionando decisões e fluxos internos da Companhia.

24. Ainda que a conduta pudesse, em tese, ser igualmente analisada sob a ótica do abuso do poder de controle, a opção pela perspectiva do administrador mostra-se plenamente adequada e juridicamente autônoma. Isso porque o exercício da influência, no caso, ocorreu a partir de uma posição fiduciária híbrida, na qual o poder de controle e a função de administração se confundiam no plano fático. Essa leitura revela-se ainda mais pertinente no presente caso, em que o administrador em questão integrava a família controladora da Gol. A violação examinada emerge do descumprimento dos deveres fiduciários próprios do administrador, cuja atuação, mesmo sem poder formal de representação, orientou a Companhia a propósitos espúrios. Sob qualquer das lentes – seja a do controle, seja a da administração –, o comportamento traduziria uso indevido de prerrogativas fiduciárias, razão pela qual o enquadramento como desvio de poder é suficiente e adequado.

25. Essa compreensão harmoniza-se com precedentes desta autarquia, que já reconheceram a responsabilidade de membro do conselho de administração por desvio de poder, mesmo na ausência de competência formal para a prática do ato. O Colegiado da CVM já entendeu configurada a infração, por exemplo, na hipótese em que o conselheiro determinou a desconvocação de assembleia sem autorização do colegiado e em sentido contrário ao interesse da companhia¹⁵. O fundamento é o mesmo que ora se aplica: o que se tutela é a atuação do administrador voltada à persecução do interesse social, e não a mera conformidade cartorial com as atribuições regimentais, sobretudo quando a influência efetiva do agente se revela determinante para a prática do ato lesivo. Evidentemente, o reconhecimento da responsabilidade do membro do conselho de administração em tais circunstâncias não impede a eventual responsabilização dos diretores envolvidos, por se tratar de condutas autônomas e passíveis de apreciação independente.

26. Diante de todo o exposto, não há que se falar em ilegitimidade passiva. A imputação foi corretamente dirigida a quem, embora sem competência formal, teria atuado de modo determinante para a prática dos atos imputados, valendo-se de sua posição de administrador

¹⁵ PAS CVM nº RJ2005/7229, Pres. Rel. Marcelo Trindade, j. em 10/05/2006.



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

para influenciar condutas ilícitas e contrárias ao interesse social. Inexistindo vício na capituloção ou na imputação dos fatos, a preliminar deve ser rejeitada.

27. Dito isso, voto pela **rejeição** da preliminar suscitada.

Cerceamento de defesa

28. A defesa sustenta que Henrique Constantino estaria impedido de exercer plenamente o contraditório e a ampla defesa em razão do dever de sigilo decorrente do Acordo de Colaboração, o que comprometeria a validade do presente processo. Argumenta, ainda, que o referido acordo, homologado judicialmente, exigiria a adesão formal da CVM para o compartilhamento de informações, sob pena de violação de suas cláusulas e das garantias legais do colaborador.

29. Entendo, contudo, que não assiste razão ao acusado, conforme passo a expor.

30. Em primeiro lugar, nunca é demais lembrar que as esferas de responsabilização penal, civil e administrativa são autônomas, ainda que possam dialogar em determinados aspectos. O fato de o acusado ter celebrado acordo de colaboração com o Ministério Público não vincula nem limita a atuação da autarquia, que detém poder-dever próprio de apuração e sanção no exercício de suas competências legais, ainda que tal acordo possa ser considerado na fixação da pena. Assim, **a CVM não tem qualquer obrigação de aderir a acordos firmados perante outras autoridades, tampouco sua atividade sancionadora pode ser restringida por compromissos assumidos em outras esferas¹⁶.**

31. Ademais, nos termos da Resolução CVM nº 45/2021, a autarquia dispõe de instrumentos próprios de cooperação e composição, cuja celebração é ato discricionário da Administração, condicionado ao juízo de conveniência e oportunidade – os quais, em outros

¹⁶ E essa situação, inclusive, foi reconhecida, ainda que em tom de crítica, pelo Min. Luís Roberto Barroso em seu voto no âmbito do ARE 1.175.650/PR, Rel. Min. Alexandre de Moraes, j. em 03/07/2023: “[...] existe em relação a esses acordos, que não está posto aqui, Presidente, mas que em algum momento precisa ser equacionado, é a multiplicidade de atores que podem celebrar acordos e, muitas vezes, a insegurança jurídica de se firmar o acordo com um ator público e, depois, ter problemas com outro ator; firma-se com o Ministério Público e, depois, tem-se problema com o Tribunal de Contas da União; ou se firma com a CGU e, depois, tem-se problemas com o Ministério Público. Portanto, era preciso avançar em mecanismos de coordenação de todos os atores para que esses acordos realmente promovessem segurança jurídica, dando os incentivos adequados para a sua celebração e, muitas vezes, para o desfazimento desses esquemas que são ruinosos para a Administração Pública e vulneram a probidade administrativa”.



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

termos, não configuram um direito subjetivo do acusado. Importa destacar que a avaliação quanto à conveniência desses acordos deve necessariamente considerar o escopo de atuação institucional da CVM. Nesse diapasão, informações que podem ser altamente relevantes para fins de persecução penal nem sempre têm utilidade direta para o exercício do poder de polícia da autarquia.

32. A propósito, o Colegiado da CVM já se pronunciou, em contexto análogo, no sentido de que¹⁷:

“o acordo de delação premiada não foi celebrado com a Comissão de Valores Mobiliário, mas com o Ministério Público Federal, que estabeleceu restrições a sua própria competência legal para o ajuizamento de ações de natureza criminal ou civil, não havendo qualquer decisão que expressamente alcance ou restrinja o dever desta Comissão de investigar e punir em sede administrativa as infrações de que tiver conhecimento no âmbito do mercado de valores mobiliários”.

33. Igualmente, a PFE-CVM, ao ser consultada pela SPS a esse respeito no âmbito do inquérito administrativo¹⁸, concluiu corretamente no sentido de que não existe qualquer previsão legal que exclua pessoas do alcance do poder de polícia da CVM em razão da celebração de acordo de colaboração com o Ministério Público. A CVM não está obrigada a aderir a acordos firmados por outras autoridades, podendo, inclusive, oferecer acusação com base em provas produzidas de forma independente. A PFE-CVM ressaltou, também, que a autarquia somente dispõe de autorização legal para conceder benefícios dentro dos instrumentos específicos previstos em seu regime jurídico, como o termo de compromisso, o acordo administrativo em processo de supervisão e a atenuação de sanções.

34. Por essa razão, como bem observou a PFE-CVM, “poderá haver adesão com maior segurança jurídica nos casos em que o colaborador não seja pessoa submetida ao poder de polícia da CVM, ou que pelas circunstâncias do caso não tenha a possibilidade de vir a ser acusada”.

¹⁷ PAS CVM nº 19957.005789/2017-71 (SP2017/0294), Dir. Rel. Henrique Machado, j. em 03/11/2020.

¹⁸ Parecer nº 00338/2020/GJU-4/PFE-CVM/PGF/AGU e Despacho nº 00511/2020/PFE-CVM/PFE-CVM/PGF/AGU (doc. nº 1151053).



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

35. Por sua vez, o Supremo Tribunal Federal, ainda que em tom de crítica, já reconheceu que, **na atual configuração do ordenamento jurídico brasileiro**, não há vinculação automática entre as diferentes autoridades públicas. Como destacou o Ministro Luís Roberto Barroso:

“[U]m problema que existe em relação a esses acordos [de leniência], que não está posto aqui, Presidente, mas que em algum momento precisa ser equacionado, é a multiplicidade de atores que podem celebrar acordos e, muitas vezes, a insegurança jurídica de se firmar o acordo com um ator público e, depois, ter problemas com outro ator; firma-se com o Ministério Público e, depois, tem-se problema com o Tribunal de Contas da União; ou se firma com a CGU e, depois, tem-se problemas com o Ministério Público.

Portanto, era preciso avançar em mecanismos de coordenação de todos os atores para que esses acordos realmente promovessem segurança jurídica, dando os incentivos adequados para a sua celebração e, muitas vezes, para o desfazimento desses esquemas que são ruinosos para a Administração Pública e vulneram a probidade administrativa. Mas aqui, essa não é a discussão.”¹⁹

36. Como bem observou o Ministro, de fato pode haver situações em que a coordenação entre autoridades distintas se revela desejável para garantir coerência institucional. No entanto, o presente caso representa, a meu ver, uma situação em que a autonomia do exercício do poder de polícia da autarquia pode ser plenamente tolerada. Ainda que as condutas aqui apuradas compartilhem a mesma narrativa fática com daquelas analisadas na esfera penal, as finalidades e os bens jurídicos tutelados são distintos.

37. Enquanto no âmbito criminal se examina a suposta prática de corrupção ativa, isto é, o pagamento de vantagem indevida a agente público, aqui se apura o uso indevido da estrutura e dos recursos da Companhia, a violação dos deveres fiduciários e a destinação de valores a fins alheios ao interesse social. São, portanto, planos autônomos de responsabilização, ainda que interconectados pelos fatos.

¹⁹ STF, Recurso Extraordinário com Agravo nº 1.175.650/PR, Rel. Min. Alexandre de Moraes, j. em 03/07/2023, Plenário.



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

38. Não se trata, assim, de dupla persecução sobre o mesmo ato, mas de análises complementares sob fundamentos jurídicos distintos: uma voltada à proteção da probidade e da moralidade administrativa; a outra, à preservação da integridade do mercado de capitais e da conduta dos administradores em consonância com seus deveres fiduciários. Essa distinção reforça que a atuação da CVM não invade a esfera penal, mas cumpre papel próprio e intransferível na tutela da confiança do investidor e do regular funcionamento do mercado.

39. Até mesmo por isso, em situações como esta, não há que se falar em *bis in idem*, que se configura apenas quando a mesma pessoa é sancionada mais de uma vez pelos mesmos fatos e sob idênticos fundamentos²⁰. No caso, ainda que os fatos sejam os mesmos, distintos são os bens jurídicos tutelados e o enquadramento normativo das condutas, o que afasta qualquer sobreposição punitiva e evidencia a autonomia entre as esferas penal e administrativa.

40. No que se refere ao exercício do direito ao silêncio, trata-se de prerrogativa legítima do acusado, mas que não acarreta nulidade do processo nem caracteriza cerceamento de defesa. A título ilustrativo, no âmbito do PAS CVM nº 19957.010647/2019-97 (05/2016)²¹, o relator registrou que o acusado Renato Duque, ao ser questionado sobre o eventual recebimento de vantagens indevidas em contratos da Petrobras, afirmou não poder se manifestar em razão de cláusula de confidencialidade de acordo celebrado com o Ministério Público. Ainda assim, tal postura não impediu sua responsabilização por violação ao dever de lealdade²².

41. Todavia, causa perplexidade, no presente caso, o fato de o acusado ter se recusado, em todas as oportunidades, a prestar esclarecimentos sobre os fatos apurados neste PAS, sob a justificativa de que estaria impedido em razão da cláusula de sigilo constante do Acordo de Cooperação. Ainda que se reconheça a legitimidade de tal postura, chama atenção o contraste entre esse silêncio processual e a liberdade com que o próprio acusado tratou dos mesmos

²⁰ Como bem sintetizado por Ana Frazão ao tratar de infrações no âmbito do direito concorrencial: “Importante notar, contudo, que a vedação ao *bis in idem* não significa a proibição absoluta à imposição de mais uma sanção a determinada conduta. O que não se admite é que o mesmo fato possa ser punido duas vezes, pela mesma autoridade, com o objetivo de sancionar a mesma lesão ao bem jurídico” (Direito da concorrência: pressupostos e perspectivas, São Paulo: Saraiva, 2017, p. 307).

²¹ PAS CVM nº 19957.010647/2019-97 (05/2016), Dir. Rel. Henrique Machado, j. em 03/11/2020.

²² Cf., nota de rodapé nº 17 do Relatório do referido 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

fatos em sua obra autobiográfica (“Livro Desejo de Gol”)²³, juntada aos autos pela defesa. É difícil compreender por que razão o zelo invocado para justificar o silêncio perante esta autarquia não o impediu de discorrer publicamente sobre o conteúdo do referido acordo.

42. Ressalte-se, ademais, que **não houve qualquer compartilhamento com a CVM das provas produzidas no âmbito judicial. Todas as evidências constantes dos autos foram obtidas de forma independente pela própria autarquia.** Os trechos do Acordo de Colaboração anexados aos autos pela SPS correspondem a informações de acesso público, como pude verificar²⁴, e foram utilizados apenas para corroborar os demais elementos já reunidos pela área técnica. De todo modo, essa discussão sequer possui relevância prática, uma vez que todas as informações substanciais constantes das partes públicas do referido acordo encontram-se reproduzidas em outras fontes presentes nos autos, notadamente no Livro Desejo de Gol. Em suma: não houve compartilhamento de provas sigilosas, os documentos utilizados são públicos, e as informações essenciais estão acessíveis por outros meios – de maneira que não há qualquer prejuízo a ser alegado.

43. Diante do exposto, voto pela **rejeição** da preliminar em questão.

III. MÉRITO

44. Superadas as preliminares, passo à análise do mérito deste PAS.

45. Primeiramente, acho importante recapitular que, conforme aludi anteriormente²⁵, a eventual ausência de provas diretas não inviabiliza a constatação do ilícito. Em casos dessa natureza, é comum que não existam registros explícitos de deliberações ou comunicações que revelem de forma imediata o desvio de poder. Isso não significa, contudo, que o ilícito não

²³ Henrique Constantino, *Desejo de Gol: histórias e confissões de um empresário que ajudou a criar uma das maiores empresas de aviação do Brasil e que popularizou o transporte aéreo nacional*, Porto Alegre: CGD, 2021, pp. 229-233 (doc. nº 1612383).

²⁴ Registro, contudo, uma ressalva quanto à decisão de homologação do Acordo de Colaboração (doc. nº 0896647). A consulta ao número do documento indica que ele é “VÁLIDO, mas sua visualização está indisponível no momento, pois ele pertence a um processo que está sob segredo de justiça” (cf., <https://pje1g.trf1.jus.br/pje/Processo/ConsultaDocumento/listView.seam>). Constatei, ainda, que a área técnica teve acesso ao conteúdo apenas porque, até hoje, o documento permanece disponível em veículo jornalístico de grande circulação. Diante disso, reconheço que tal peça não deve ser considerada para fins de formação do convencimento no mérito. Ressalto, entretanto, que essa exclusão não traz qualquer repercussão prática, uma vez que o conteúdo relevante se encontra integralmente refletido em outras fontes legítimas constantes dos autos.

²⁵ PAS CVM nº 19957.009219/2019-11, Dir. Rel. Otto Lobo, j. em 02/07/2024.



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

possa ser caracterizado. O ordenamento jurídico admite a prova indireta como meio legítimo e suficiente para a formação de convencimento, desde que fundada em indícios sérios, consistentes e harmônicos entre si.

46. Diferentemente da prova direta, que demonstra de forma imediata a ocorrência de um fato, a prova indireta decorre de um conjunto de circunstâncias que, consideradas em conjunto, conduzem logicamente à conclusão sobre a materialidade e a autoria da conduta. Como explica Maria Thereza Rocha de Assis Moura, os indícios correspondem a “todo rastro, vestígio, sinal e, em geral, todo fato conhecido, devidamente provado, suscetível de conduzir ao conhecimento de um fato desconhecido, a ele relacionado, por meio de um raciocínio indutivo-dedutivo”²⁶.

47. O uso de provas indiretas exige, naturalmente, uma análise mais cuidadosa por parte do julgador. Em linha com o entendimento pacífico desta autarquia, a condenação com base em tais elementos é legítima quando os indícios apresentados forem convergentes e coerentes, permitindo uma conclusão segura sobre a ocorrência da infração²⁷.

48. Assim, ainda que o conjunto probatório se forme por meio de elementos indiretos, é possível a responsabilização do acusado sempre que esses indícios revelem um quadro robusto e consistente, que não pode ser abalado por contraindícios relevantes.

49. Nesse contexto, entendo que o conjunto probatório reunido pela SPS revela um padrão de conduta reiterado de Henrique Constantino: o uso de sua posição – que combinava a influência decorrente de sua condição de membro do conselho de administração com o poder próprio de membro da família controladora – para direcionar pagamentos com finalidade alheia ao interesse social da Companhia.

50. Como destacado na Peça de Acusação, tais finalidades incluíam a liberação de um empréstimo de aproximadamente R\$300 milhões junto ao FI-FGTS em benefício da

²⁶ Maria Thereza Rocha de Assis Moura, *A prova por indícios no processo penal*, Rio de Janeiro: Editora Lumen Juris, 2009, p. 109.

²⁷ Cf., nesse sentido: PAS CVM nº 19957.011140/2018-70, Dir. Rel. Gustavo Gonzalez, j. em 9/2/2021; PAS CVM nº RJ2014/7352, Dir. Rel. Pablo Renteria, j. em 16/01/2018; PAS CVM nº 11/2008, Dir. Rel. Luciana Dias, j. em 21/08/2012; o voto do Dir. Otavio Yazbek no âmbito do julgamento PAS CVM nº 13/2009, Dir. Rel. Eli Loria, j. em 13/12/2011; PAS CVM nº 15/2004, Dir. Rel. Marcos Pinto, j. em 04/08/2009; PAS CVM nº 24/2000, Dir. Rel. Norma Parente, j. em 18/08/2005.



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

ViaRondon Concessionária de Rodovia S.A., empresa de concessões rodoviárias de que sua família era, indiretamente, detentora de 50,1%, e a aprovação de medidas legislativas voltadas a desoneras a folha de pagamento de empresas do setor de transporte, em que a família Constantino atua – isto é, que não beneficiariam apenas a Gol. No mesmo sentido, chama atenção a contratação da Viscaya, cuja parcela da suposta prestação de serviços em favor da Companhia nunca foi adequadamente comprovada, diante da alegação do acusado de que tais serviços seriam destinados também a outras empresas do grupo Constantino e da inexistência de registros que demonstrassem sua efetiva execução, como se verá em mais detalhes abaixo.

51. O desvio de poder se caracteriza justamente quando o administrador, embora formalmente atuando no exercício de suas atribuições, emprega a estrutura e os recursos da companhia para alcançar finalidade diversa daquela para a qual o poder lhe foi conferido. Trata-se de situação em que o ato, sob aparência de regularidade formal, é praticado com desvio de finalidade, voltando-se a propósitos alheios ao interesse social. No caso do ato de liberalidade, a diminuição do patrimônio social se dá sem que isso traga para a sociedade uma contrapartida de ordem econômica. Nesses termos, a destinação de valores corporativos a terceiros sem causa legítima e em benefício destes configura expressão típica desse desvio, pois representa o emprego de recursos sociais em favor de outrem, sem proveito ao interesse social que o justifique.

52. A Apresentação à SEC, assinada pelo escritório de advocacia estrangeiro que atuou na apuração independente, identificou que os pagamentos analisados às empresas Jesus.com, Gdav, Viscaya, Henber e Objetiva correspondiam a “*illicit payment identified by HC*”, o que reflete a própria admissão do acusado, com base em análise documental, exame de dados, realização de entrevistas e testes de controles internos da Gol.

53. Embora esse documento não tenha servido como único fundamento da Acusação, **a convergência entre as constatações da apuração independente conduzida pela Gol e os elementos obtidos pela SPS, também de forma independente, confere robustez adicional ao conjunto probatório e reforça a consistência da análise realizada pela área técnica.**

54. Dito isso, passo à análise dos pagamentos realizados a cada uma das cinco empresas, contemplados na Peça de Acusação.



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

Viscaya

55. Com relação à Viscaya, os elementos constantes dos autos revelam que a contratação decorreu de instruções diretas de Henrique Constantino. As cadeias de e-mails analisadas mostram que ele não apenas determinou a inclusão da empresa como fornecedora, mas também interveio na definição da data do pagamento, orientando sua execução em termos específicos. Fica claro, portanto, que o processo de contratação foi conduzido a partir de ordens expressas do acusado, sem a observância dos trâmites usuais da Companhia.

56. Embora formalmente descrita como prestação de serviços de estruturação de operações financeiras, a contratação apresenta uma série de inconsistências. O objeto constante da minuta do contrato não coincide com a justificativa apresentada por Paulo Kakinoff, que relatou ter sido informado por Henrique Constantino de que a consultoria assessoraria a Gol na gestão de capital e liquidez. Além disso, não há qualquer documentação que comprove a efetiva execução dos serviços – inexistem relatórios, entregas, comunicações técnicas ou qualquer evidência mínima de atividade compatível com o valor desembolsado.

57. Causa estranheza, também, que Henrique Constantino, utilizando recursos da Companhia, não tenha prestado contas sobre o rateio que alegadamente seria realizado entre as empresas sob controle de sua família. A ausência total de comprovação desse rateio reforça a percepção de que a despesa beneficiou interesses alheios àqueles da Gol. É incomum, em uma operação dessa natureza, que não haja qualquer registro sobre tal divisão dos custos.

58. No mais, merece destaque o fato de que, no Livro Desejo de Gol, o acusado reconhece ter efetuado, entre 2012 e 2013, pagamentos a título de “consultoria” a L.F., destinados ao destravamento de financiamentos relacionados a uma concessionária de rodovias. Trata-se de despesa alheia à atividade da Gol, o que reforça a conclusão de que o pagamento à Viscaya não possuía relação legítima com o interesse social da companhia:

“estava dedicado a desatar um nó típico do mundo dos negócios no Brasil: um pedido de financiamento da concessionária de rodovias. Desde 2009 a concessionária era responsável pela administração de mais de quatrocentos quilômetros de uma rodovia no estado de São Paulo. Um empréstimo estava parado na Caixa Econômica, banco estatal que administra um fundo 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

investimento em infraestrutura, o FI-FGTS. O pedido nem era vetado nem saía. Simplesmente não andava, preso na burocracia ou nas gavetas de quem desejava oferecer dificuldade para colher facilidades [...]

– Sei que você tem um pedido de financiamento - repetiu [L.F.], assim que fomos apresentados. – E esse financiamento só vai sair se você contar com nosso trabalho para destravá-lo [...]

Eu tinha a certeza de que o nosso pedido estava 100% correto, enquadrado nos termos exibidos pelo fundo de investimento. Abrangia os custos, prazos e condições plenamente estabelecidos em lei. Mas qualquer liberação, somente com a contratação de [L.F.]. E então fiz o cálculo do qual me arrependo até hoje: se aderisse à proposta, pagaria a ele o mesmo preço que precisaria pagar a qualquer outro intermediador financeiro - um banco, por exemplo. Entendia que aquilo não seguia as regras de mercado, mas do ponto de vista financeiro era rigorosamente o que se praticava. E cedi.

Selamos a ‘consultoria’ e marcamos uma reunião para dali a alguns dias, na sede da Caixa Econômica, em Brasília [...]

Tive mais alguns encontros com [L.F.], e, em menos de três meses, o financiamento estava aprovado. E, depois de mais outros três meses, os recursos pleiteados estavam na conta da empresa - após quase dois anos de inércia.

Ao longo de 2012 e 2013, paguei à empresa de [L.F.] diversas parcelas, dentro do valor combinado para a ‘consultoria’.

59. À vista disso, as evidências se mostram claras e coerentes: a contratação da Viscaya decorreu de ordens diretas de Henrique Constantino, com objeto ilícito, ausência de comprovação da execução e destinação manifestamente desvinculada das atividades da Gol. Considerando as próprias declarações do acusado, é possível concluir, **com alto grau de segurança**, que o pagamento se inseriu em um contexto de repasse de valores a L.F., estranho à atuação 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

Jesus.com e Gdav

60. Segue que, no Livro Desejo de Gol, em sequência ao relato acima transcrito, Henrique Constantino relata ter “caído” na “rede de corrupção”, tendo participado de “de um esquema que, mais tarde, mostraria ter tentáculos na diretoria da [C.E.F.] e entre políticos poderosos, entre os quais o presidente da Câmara dos Deputados [...] [E.C.]”²⁸.

61. Nesse sentido, as contratações das empresas Jesus.com e Gdav também apresentam um conjunto de elementos que, quando analisados em conjunto, indicam forte vinculação com essa mesma rede de pagamentos ilícitos mencionada pelo próprio acusado. Ambas as empresas, vale lembrar, possuíam relação direta com E.C. e seus familiares – a Jesus.com, constituída por ele e sua esposa, e a Gdav, por seus filhos.

62. Conforme relatado, as cadeias de e-mails constantes dos autos evidenciam que Henrique Constantino foi procurado diretamente para viabilizar os pagamentos. Em uma das mensagens, ele afirma que efetuaria os repasses primeiramente por meio de outras empresas do grupo Constantino, para depois utilizar recursos da Gol, deixando claro seu papel de coordenação das tratativas. As comunicações também demonstram a pressa com que as contratações deveriam ser efetivadas.

63. Além disso, os Relatórios Preliminares consubstanciaram diversos ponto de atenção, dentre os quais a ausência de previsão formal para as veiculações, inexistência de documentação que demonstrasse a negociação ou aprovação dos valores, elevado investimento e renovação de campanhas que não foram consideradas rentáveis pela A.B. Publicidade e pela área de *marketing* da Gol, e a emissão de notas fiscais com numeração baixa e sequencial.

64. Considerados isoladamente, cada um desses fatos poderia suscitar dúvidas sobre a razoabilidade das contratações. Tomados em conjunto, contudo, formam um quadro coerente e robusto que evidencia a inserção das contratações da Jesus.com e da Gdav no mesmo contexto de pagamentos indevidos a E.C. mencionado pelo próprio acusado em sua autobiografia.

²⁸ Henrique Constantino, *op. cit.*, p. 233.



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

65. Importa frisar que não se questiona, neste processo, a possibilidade de que campanhas publicitárias legítimas possam, eventualmente, não gerar o retorno esperado em termos de acessos, engajamento ou resultados comerciais, tampouco haveria qualquer irregularidade em contratações cujos efeitos práticos se revelassem limitados ou que integrassem estratégias institucionais desvinculadas do *marketing* tradicional. O ponto central, contudo, é que, à luz do conjunto probatório, torna-se evidente que não se trata de uma simples tentativa fracassada ou de uma iniciativa de resultado duvidoso, mas de contratações de fachada, marcadas por múltiplas inconsistências formais e materiais e pela vinculação a empresas relacionadas a pessoas envolvidas em um esquema de pagamentos ilícitos com propósitos difusos que extrapolam as fronteiras do interesse social.

Henber e Objetiva

66. A meu ver, os elementos reunidos em relação às contratações da Viscaya, Jesus.com e Gdav são, por si só, suficientes para amparar a condenação e demonstrar que Henrique Constantino se valeu de forma reiterada de sua posição de administrador para direcionar recursos da Companhia a finalidades alheias ao seu interesse social. Os episódios envolvendo Henber e Objetiva, entretanto, ainda que disponham de menor robustez probatória, merecem ser mencionados – isso sem prejuízo do fato de que, por levantarem dúvidas plausíveis e em homenagem ao princípio *in dubio pro reo*, eu tenha optado por desconsiderá-los na formação de minha convicção.

67. Nesse sentido, seguindo o mesmo padrão verificado nas contratações já narradas, o pagamento realizado à Henber, sob a justificativa de serviços de frete, foi efetuado a pedido de Henrique Constantino, que afirmou tratar-se de um serviço prestado no passado e ainda não quitado.

68. Contudo, assim como nos outros casos, há diversas inconsistências na narrativa que busca conferir legitimidade ao desembolso. Conforme relatado, a Companhia informou não ter localizado o contrato firmado com a Henber, tendo encontrado apenas uma nota fiscal, no valor de R\$85 mil. Também não foi identificado representante da Henber responsável pelo relacionamento com a Gol.



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

69. A única evidência que poderia, em tese, comprovar a efetiva prestação dos serviços – os chamados “comprovantes de embarque” – não se sustenta. Como destacou a SPS, todos os documentos datam do mesmo dia (15/04/2013), coincidente com a data do pagamento; foram numerados sequencialmente e preenchidos apenas com o valor do frete, sem qualquer descrição da mercadoria, número de nota fiscal de saída, valor da carga ou assinatura do transportador. Mesmo à margem do contexto, tais características já revelariam indícios de irregularidade. Considerado o contexto mais amplo, é legítimo conjecturar que se tratava de documentos de fachada, produzidos unicamente para viabilizar a autorização do pagamento.

70. Concordo com a argumentação da defesa de que o fato de o representante da Henber, ao ser oficiado pela CVM, não ter apresentado documentos comprobatórios da prestação do serviço não configura, por si só, irregularidade, especialmente em razão do decurso do tempo. Ainda assim, o contexto fático-probatório levanta questionamentos pertinentes sobre a licitude do desembolso.

71. No caso da Objetiva, as evidências indicam que Henrique Constantino atuou de forma direta e decisiva na condução da contratação e na autorização dos pagamentos. As mensagens trocadas entre o sócio da empresa, A.S., o então diretor-presidente Paulo Kakinoff e a diretora jurídica C.C. mostram que Henrique Constantino acompanhou de perto as tratativas, fez observações sobre a proposta comercial e interveio nas discussões até que se chegasse a um consenso sobre a contratação.

72. Conforme já relatado, foram pagos aproximadamente R\$1,2 milhão à Objetiva, entre julho e agosto de 2013, sem que, conforme informado pela Companhia, houvesse contrato assinado, emissão de notas fiscais ou qualquer comprovação de entrega de serviços. A esse respeito, C.C. declarou que não teve notícia de qualquer produto, análise ou recomendação elaborada pela consultoria, e que a minuta contratual jamais chegou a ser formalizada porque a Gol não conseguiu mais contato com representantes da contratada. Ainda assim, segundo relatou, Henrique Constantino informou que os serviços estariam sendo prestados, o que fez com que os pagamentos fossem realizados.

73. A SPS registrou que A.S., sócio da Objetiva, teria sido apontado pela Polícia Federal como operador financeiro de ex-agente público no âmbito da Operação Panatenaico, relacionada a supostas irregularidades nas obras do Estádio Mané Garrincha. Contudo, tal



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

referência não encontra respaldo nos autos e, portanto, não deve ser considerada como elemento probatório.

74. Não obstante, o contexto temporal das operações – coincidente com o período em que o próprio Henrique Constantino afirmou ter participado de pagamentos indevidos –, somado à ausência total de comprovação da prestação dos serviços e à sua intervenção direta na execução dos pagamentos, levantam suspeitas plausíveis e permitem que se façam questionamentos sérios na linha daqueles trazidos pela SPS.

75. Diante de todo o exposto, resta evidenciado que as contratações das empresas Viscaya, Jesus.com e Gdav configuraram manifestações inequívocas de desvio de poder, revelando o uso sistemático da estrutura da Companhia para fins alheios ao interesse social. Nessas situações, os pagamentos ocorreram à margem dos procedimentos regulares, sem observância das políticas internas de contratação e sem comprovação de contraprestação efetiva em favor da Companhia, evidenciando o emprego indevido de recursos sociais.

76. Em relação à Henber e à Objetiva, embora o conjunto probatório disponível seja menos robusto – razão pela qual tais pagamentos foram desconsiderados para a formação de minha convicção –, a existência de um padrão de atuação semelhante identificado nos casos de Gdav, Jesus.com e Viscaya, é digna de menção.

77. Em síntese, Henrique Constantino valeu-se de sua posição de influência para direcionar desembolsos com finalidades estranhas à Companhia, caracterizando exercício irregular de prerrogativas funcionais, com desvio de finalidade e ato de liberalidade incompatível com os interesses da sociedade anônima.

78. Cabe aqui um parêntese para enfrentar uma hipótese que naturalmente se projeta neste processo. Como visto, os pagamentos realizados tinham finalidades diversas e abrangiam propósitos que extrapolavam o interesse social. Tais pagamentos incluíam destinações como a liberação de um empréstimo de aproximadamente R\$300 milhões junto ao FI-FGTS, administrado pela Caixa Econômica Federal, em benefício da ViaRondon Concessionária de Rodovia S.A., empresa de concessões rodoviárias de que sua família era, indiretamente, detentora de 50,1% e a aprovação de medidas legislativas voltadas a desoneras a folha 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

pagamento de empresas do setor de transporte, o que beneficiaria tanto a Gol quanto outras empresas sob controle da família Constantino.

79. Essa mesma lógica se verifica na contratação da Viscaya, em relação à qual, como se viu, não foi possível encontrar qualquer comprovação de que os valores pagos corresponderiam a serviços prestados à Companhia – e não a outras empresas sob controle da família Constantino.

80. Ainda que se admitisse, em tese, que os valores desviados tenham sido empregados no pagamento de propinas que, de algum modo, poderiam ter resultado em benefícios econômicos à Gol, tal circunstância não conferiria legitimidade à conduta do acusado.

81. Isso porque a persecução do interesse social não se confunde com a maximização do lucro a qualquer custo. O ordenamento jurídico e o próprio sistema de mercado de capitais repudiam a obtenção de resultados por meios ilícitos ou contrários à ética empresarial, uma vez que tais práticas comprometem a integridade institucional da companhia e corroem a confiança que sustenta o mercado.

82. O próprio art. 154 da Lei nº 6.404/1976 é explícito ao estabelecer 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”. A lei, portanto, traça o limite expresso da atuação do administrador: o interesse social deve ser perseguido dentro dos limites da legalidade e em harmonia com a função social da empresa, jamais à sua margem.

83. No passado, ao analisar a conduta de administrador que teria pagado propina para obter vantagem para determinada companhia, o Diretor Pablo Renteria, acompanhado pelo Colegiado autarquia, precisamente discorreu que²⁹:

“o desvio de finalidade, de que trata o art. 154, não pressupõe que esteja presente interesse pessoal do administrador ou de quem o elegeu. Independentemente dessa circunstância, age com desvio de poder o administrador que desvirtua as atribuições do seu cargo para lograr fim estranho ao da companhia [...] Se os

²⁹ PAS CVM nº RJ2015/1760, Dir. Rel. Pablo Renteria, j. em 11/09/2018.



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

pagamentos realizados ao [...] funcionário público estrangeiro, também configuram crime de corrupção, esta é uma questão que cabe apenas ao Judiciário decidir. Mas, independentemente da resposta, resta claro que o acusado não agiu de acordo com o padrão de conduta que lhe impunha a Lei das S.A. Afinal, não se admite que diretores estatutários ajam dolosamente para burlar os controles internos [...] Além disso, os seus atos, uma vez revelados à luz do sol, tiveram sérias consequências para a Companhia, que se viu no epicentro de um escândalo transnacional. Os prejuízos não se limitam aos financeiros, que resultaram das despesas incorridas para a defesa dos interesses da Companhia perante as diversas autoridades públicas brasileiras, norte-americanas e dominicanas, como também os de imagem”.

84. Na mesma linha, Gustavo Gonzalez e Bruno Tostes Corrêa asseveram que³⁰:

“Deve ser fortemente repudiada a ideia segundo a qual determinadas violações à lei ou à regulamentação seriam permitidas em razão de sua eficiência econômica à sociedade. Na colisão entre o dever de promover o fim da sociedade e o dever de legalidade, este deve se sobrepor àquele. É mais digno de proteção pela ordem jurídica o bem-estar geral, que se traduz na correta observância das normas jurídicas aplicáveis em cada caso”.

85. Assim, não há justificativas admitidas pelo ordenamento jurídico, e pela Lei das S.A., em particular, que autorizem afirmar que, em alguma medida, a Companhia teria sido favorecida pela conduta do acusado, **uma vez que a promoção de esquemas ilícitos jamais poderia ser compreendida como expressão legítima do interesse social.**

Invalidade das provas

86. Por fim, diante dos argumentos apresentados pela defesa, especialmente quanto à suposta invalidade de determinadas provas reunidas pela SPS, cabe tecer alguns esclarecimentos.

³⁰ Gustavo Machado Gonzalez e Bruno Tostes Corrêa, Dever de Legalidade dos Administradores de Sociedades, in Revista Semestral de Direito Empresarial, nº 30 (janeiro/junho 2022), Rio de Janeiro: Renovar, 2022, pp. 86-87.



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

87. Em primeiro lugar, **não procede a alegação de que a Acusação teria se apoiado em documentos unilateralmente produzidos pela Gol**. Como se observa da fundamentação até aqui exposta, que embasa integralmente o convencimento que ora adoto, os elementos determinantes para a formação da convicção consistem, sobretudo, nas trocas de e-mails que evidenciam a atuação direta de Henrique Constantino nas contratações e nos indícios concretos que revelam a irregularidade e a aparência das operações analisadas. Trata-se de documentos naturalmente sob a guarda da Companhia, que, por sua própria natureza, não poderiam ser obtidos de outro modo. O acusado teve toda a oportunidade de se manifestar a seu respeito e requerer, se assim desejasse, a produção de provas para contradizer tais documentos, inclusive por meio da realização de diligências junto à própria Companhia, nos termos da Resolução CVM nº 45/2021.

88. No que se refere às matérias jornalísticas juntadas pela SPS, concordo que elas não constituem fonte autônoma de prova, tampouco parâmetro absoluto de veracidade. Em geral, tais matérias servem apenas como ponto de partida para a atuação da autarquia, permitindo que a área técnica verifique a veracidade das informações e solicite esclarecimentos à Companhia. **No presente caso, essas matérias não foram utilizadas como fundamento de convencimento, razão pela qual, como se observa das seções anteriores, não foram consideradas como provas no presente julgamento.**

89. Também não procede a alegação de nulidade da Apresentação à SEC, fundada no argumento de que teria sido elaborada por escritório estrangeiro, redigida em língua inglesa, apresentada sem tradução juramentada.

90. A análise dos autos revela que A.K. esclareceu não ter sido elaborado relatório final com o propósito de preservar a confidencialidade e o sigilo legal da investigação, em razão de preocupações com potenciais litígios, inclusive *class actions*. Informou, contudo, que foram produzidas apresentações de *slides*, de caráter minucioso, as quais, segundo suas palavras, corresponderiam a “um relatório extenso e detalhado da investigação”³¹. Reconheço que essa forma de apresentação compromete, em certa medida, o nível de detalhamento, mas isso não

³¹ Doc. nº 1102286.



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

constitui problema. Pelo contrário, esta não raro é a prática de mercado em investigações de conformidade deste tipo.

91. De todo modo, eventuais lacunas foram plenamente supridas pelas provas robustas reunidas pela área técnica. **A apresentação, portanto, não foi crucial para a formação do juízo, mas confere segurança adicional ao processo. O cotejamento das conclusões dos assessores que atuaram na apuração independente com as hipóteses de trabalho da SPS deixa claro que tais conclusões convergem com as demais evidências independentemente obtidas pela área técnica e constantes dos autos.**

92. No que se refere ao fato de o relatório ter sido elaborado por escritório de advocacia estrangeiro, não se identifica qualquer irregularidade. À época, a Companhia possuía valores mobiliários negociados no exterior e, por conseguinte, encontrava-se sujeita à jurisdição e às exigências regulatórias das autoridades correspondentes, o que torna natural a contratação de assessores locais. O documento trata exclusivamente de fatos, limitando-se, conforme indicado em sua metodologia, à verificação de pagamentos e à análise da conformidade das contratações, **sem formular juízos de natureza jurídica nem concluir pela violação de normas**, restringindo-se a apontar pagamentos estranhos ao objeto social da Companhia, vinculados a Henrique Constantino, e suas possíveis motivações. Nessa perspectiva, é incorreta a alegação de violação ao art. 1º, inciso II, da Lei nº 8.906/1994, que reserva à advocacia exercida sob a jurisdição brasileira a prestação de consultoria, assessoria e direção jurídicas.

93. Quanto à ausência de tradução juramentada, a CVM já reconheceu que tal circunstância, por si só, não implica invalidade da prova, especialmente quando não há demonstração de prejuízo à defesa³²⁻³³. Em concreto, não há indícios de que a compreensão do documento tenha sido comprometida, sendo inequívoco que a defesa teve plena ciência do

³² Cf., nesse sentido, PAS CVM nº RJ2015/9909, Dir Rel. Gustavo Borba, j. em 05/09/2017.

³³ A aplicabilidade do princípio do *pas de nullité sans grief* ao processo administrativo já foi reconhecida, inclusive, pelo STJ: “[i]nexiste nulidade sem prejuízo. Se é assim no processo penal, com maior razão no âmbito administrativo. A recorrente teve acesso aos autos do processo administrativo disciplinar, amplo conhecimento dos fatos investigados, produziu as provas pertinentes e ofereceu defesa escrita, o que afasta qualquer alegação relativa à ofensa ao devido processo legal e à ampla defesa. Eventual nulidade no processo administrativo exige a respectiva comprovação do prejuízo sofrido, hipótese não configurada na espécie, sendo, pois, aplicável o princípio *pas de nullité sans grief*” (STJ, RMS 32849/ES, Segunda Turma, Rel. Min. Herman Benjamin, j. em 26/04/2011).



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

conteúdo e oportunidade de se manifestar. À luz disso, soa desproporcional alegar impedimento linguístico inexistente. Ressalte-se, ademais, que vigora no processo administrativo o princípio da informalidade³⁴, que igualmente afasta excessos de formalismo quando não há prejuízo concreto.

94. A defesa também argumenta que os Relatórios Preliminares seriam insuficientes para embasar a condenação. Esse raciocínio, porém, não os invalida. Em um processo extenso como este, nenhuma prova isolada, de fato, bastaria para a responsabilização. **Contudo, como amplamente demonstrado, a conclusão aqui alcançada decorre da análise de um conjunto consistente e coerente de provas, cuja convergência confere robustez ao juízo de mérito.**

95. Diante disso, entendo que os argumentos da defesa relacionados à invalidade probatória não devem ser acolhidos.

IV. CONCLUSÃO E PENALIDADES

96. Em síntese, entendo ter restado evidenciado que o acusado atuou com desvio de poder, em infração ao art. 154, §2º, alínea “a”, da Lei nº 6.404/1976, ao influenciar contratações e direcionar pagamentos sem respaldo negocial ou causa legítima, valendo-se de sua posição de administrador **para a destinação de recursos sociais à obtenção de vantagens indevidas e a finalidades alheias ao interesse da Companhia.**

97. Os fatos objeto deste PAS ocorreram antes da entrada em vigor da Lei nº 13.506/2017, que alterou a Lei nº 6.385/1976. Por essa razão, as penalidades a serem aplicadas observarão o disposto na legislação então vigente, em linha com o art. 116, parágrafo único, da Resolução CVM nº 45/2022³⁵.

98. Na fixação de penalidades por esta CVM, o Colegiado deve atentar para os princípios da proporcionalidade e da razoabilidade, assim como para os motivos que justifiquem sua

³⁴ Conforme já reconhecido, por exemplo, no âmbito do PAS CVM nº TA-SP2001/034, Dir. Rel. Eli Loria, j. em 12/08/2004 e do PAS nº RJ2007/4376, Dir. Rel. Marcos Pinto, j. em 21/01/2009.

³⁵ Art. 116. [...]. Parágrafo único. O valor máximo da pena de que trata o art. 61, I, e o valor máximo da pena base pecuniária, de que trata o Anexo A, assim como os procedimentos de que tratam os arts. 62, 63, 65, 66 e 67 desta Resolução, não são aplicáveis às infrações praticadas antes da entrada em vigor da Lei nº 13.506, de 13 de novembro de 2017, que permanecem sujeitas ao limite de pena pecuniária então vigente.



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

imposição. Em cada caso, cabe, portanto, avaliar a gravidade do ilícito e as condutas, observadas eventuais circunstâncias agravantes ou atenuantes, à luz da legislação de regência da matéria.

99. No presente caso, levo em consideração, de um lado, os bons antecedentes do acusado e os valores em discussão³⁶ e, de outro, a gravidade de sua conduta, não apenas pelos prejuízos financeiros à Gol, mas pelos danos reputacionais que lhe foram causados.

100. Para além disso, por analogia ao art. 62, par. único, da Resolução CVM nº 45/2021³⁷, segundo o qual sanções relativas aos mesmos fatos aplicadas por outras autoridades devem ser consideradas na dosimetria de pena, entendo que a fixação da penalidade deve considerar que o acusado, ao celebrar o Acordo de Colaboração, que guarda relação com os fatos objeto deste PAS, se comprometeu a pagar à União valores que, à época, ultrapassavam R\$80 milhões.

101. Por todo o exposto, com fundamento no art. 11, inciso IV, da Lei nº 6.385/1976, voto pela condenação de Henrique Constantino por atuação com desvio de poder na qualidade de membro do conselho de administração da Gol, em violação ao art. 154, §2º, alínea “a”, da Lei nº 6.404/1976, à pena de **inabilitação temporária**, pelo prazo de 5 anos³⁸, para o exercício do cargo de administrador ou de conselheiro fiscal de companhia aberta.

³⁶ No total, a Companhia pagou a Gdav, Jesus.com e Viscaya cerca de R\$2,7 milhões.

³⁷ Art. 62. [...] Parágrafo único. O Colegiado deve considerar na dosimetria as demais sanções relativas aos mesmos fatos, aplicadas definitivamente por outras autoridades, cabendo ao acusado demonstrar, até o julgamento do processo pelo Colegiado, o cabimento dessa circunstância.

³⁸ A aplicação dessa penalidade neste prazo leva em consideração, como referido, os valores pagos pelo acusado no âmbito do Acordo de Colaboração, assim como os seguintes precedentes em que tal fator não se verifica, nos quais o apenamento à inabilitação temporária observou o prazo de 15 anos: PAS CVM nº 19957.010647/2019-97 (05/2016), Dir. Rel. Henrique Machado, j. em 03/11/2020; PAS CVM nº 19957.011654/2019-14 (06/2016), Dir. Rel. Henrique Machado, j. em 03/11/2020; e PAS CVM nº 01/2011, Dir. Rel. Henrique Machado, j. em 27/02/2018.



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

102. Por fim, nos termos do art. 9º da Lei Complementar nº 105/2001 e do art. 12 da Lei nº 6.385/1976, o resultado deste julgamento deve ser comunicado ao Ministério Públíco Federal no Distrito Federal.

É como voto.

Rio de Janeiro, 11 de novembro 2025.

Marina Copola

Diretora Relatora