



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.gov.br/cvm

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM 19957.005572/2019-22

Reg. Col. nº 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: Presidente Interino Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo

MANIFESTAÇÃO DE VOTO

1. Apresento esta Manifestação de Voto por entender que os elementos de autoria e materialidade da conduta imputada a Henrique Constantino (“Acusado”), na qualidade de membro do Conselho de Administração da Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. (“Gol” ou “Companhia”), não são suficientes para configurar a infração ao art. 154, § 2º, alínea “a”, da Lei nº 6.404/1976 (“Lei das S.A.”).
2. A Superintendência de Processos Sancionadores (“SPS” ou “Acusação”) imputa ao Sr. Constantino a prática de liberalidade à custa da Companhia por, supostamente, influenciar a contratação e o pagamento das empresas Gdav Comércio e Representações Ltda. (“Gdav”), Jesus.com Serviços de Promoções, Propaganda e Atividades de Rádio Ltda. (“Jesus.com”), Henber Transporte e Logística Ltda. (“Henber”), Objetiva – Consultoria e Participações Ltda. (“Objetiva”) e Viscaya Holding Participações, Intermediações, Estruturações e Serviços S/C Ltda. (“Viscaya”), o que supostamente teria sido feito para fins de corrupção de agentes públicos, visando benefícios ilegais para a Gol e outras sociedades controladas pela família do Acusado.
3. Entendo que a absolvição se impõe pela análise conjunta de três questões fundamentais: (1) a deficiência nas provas de materialidade do ato de liberalidade; (2) a inadequação do tipo “prática de liberalidade” para caracterizar a conduta tratada no presente PAS; e (3) a impossibilidade de imputar autoria ao acusado pela prática de liberalidade, ao menos no âmbito desta Autarquia.
4. O centro da infração tratada neste PAS reside na atuação do Acusado utilizando sua influência como vice-presidente do Conselho de Administração para realizar contratações e pagamentos a determinadas sociedades e pessoas, os quais visariam a obtenção de favores



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.gov.br/cvm

ilícitos de agentes públicos, consistentes em:

- liberação de empréstimo para uma sociedade controlada pela família do Sr. Constantino, portanto coligada da Gol;
- desoneração da folha de pagamentos de empresas do setor de transportes; e
- redução do ICMS incidente sobre combustível de aviação no Distrito Federal.

5. Resumidamente, entendo que não há indícios suficientes de que os serviços contratados pela Gol não tenham sido prestados ou que seriam totalmente desproporcionais às suas contrapartidas, para se cogitar em prática de liberalidade. Ainda que essas operações visassem subornar agentes públicos e não tivessem seguido padrões usuais de contratação, não me parece adequado imputar essa conduta como “liberalidade”, até porque voltadas a um benefício econômico, ainda que ilícito e reprovável. Por fim, não me parece possível imputar a prática de liberalidade ao Sr. Constantino nos termos propostos pela Peça Acusatória e pelo voto da Diretora Relatora, razão pela qual acolho a preliminar de ilegitimidade passiva apresentada pela Defesa.

I. MATERIALIDADE INSUFICIENTE

6. A definição de “liberalidade” usada tradicionalmente por este Colegiado, citada pela própria Diretora Relatora e a qual subscrevo, é a do I. Trajano de Miranda Valverde, autor do Decreto-Lei nº 2627/1940¹: “[a]tos de liberalidade são os que diminuem, de qualquer sorte o patrimônio social, sem que tragam para a sociedade nenhum benefício de ordem econômica.”² O benefício, porém, não precisa ser imediato, pois, como defende Luiz Antonio de Sampaio Campos, o importante é que haja alguma perspectiva de retorno³. Nesse sentido já se posicionou o Colegiado, conforme voto do Diretor Otavio Yazbek em precedente de sua relatoria:

¹ Que já vedava a prática de liberalidade: “Art. 119. Os diretores não poderão praticar atos de liberalidade à custa da sociedade. Não lhes será, igualmente, lícito hipotecar, empenhar ou alienar bens sociais, sem expressa autorização dos estatutos ou da assembléia geral, salvo se esses atos ou operações constituírem objeto da sociedade.

Parágrafo único. É também defeso aos diretores, tomar empréstimos à sociedade, sem prévia autorização da assembléia geral.”

² VALVERDE, Trajano de Miranda. *Sociedades por Ações*. v. II, Rio de Janeiro: Forense, 3ª ed., 1959, p. 322.

³ CAMPOS, Luiz Antonio de Sampaio Campos, ‘Deveres e responsabilidades’, In: LAMY FILHO, Alfredo e BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (coord.), *Direito das Companhias*, 2ª ed., Rio de Janeiro: Forense, 2017, p. 817.



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.gov.br/cvm

*[P]ara que se caracterize, em um caso concreto, a liberalidade de certo ato, deve-se investigar a existência, **direta ou indireta, imediata ou mediata, de qualquer contrapartida econômica**, atentando-se, sempre, ao fato de que ‘determinados atos, embora aparentem ser gratuitos, na verdade não o são, seja porque, no fundo, têm caráter remuneratório, seja porque se inserem no contexto da própria atividade empresarial – que tem, por essência, caráter econômico’. Assim, se a conclusão for a de que o ato não traz nenhum benefício ou vantagem para a companhia, estar-se-á diante de um ato de liberalidade, salvo se a sua finalidade, e também a sua razoabilidade, o justificarem, nos termos do §4º do art. 154 da lei societária.⁴*

7. Quando há alguma compensação, o que se pode imputar é a violação à alínea b) do art. 154, § 2º:

*Na alínea b não há liberalidade propriamente dita; caso contrário, o ato se enquadraria na alínea anterior. **O dispositivo pressupõe alguma compensação financeira à companhia, ainda que não seja total e em condições equitativas**. Aqui o ato é praticado entre a companhia e o administrador, sociedade em que este tenha interesse ou terceiro a ele ligado, sem prévia autorização da assembleia geral ou do conselho de administração, conforme o caso.⁵*

8. No presente PAS, parece ausente de dúvidas de que a Gol contratou serviços de Gdav, Jesus.com, Henber, Objetiva e Viscaya. Para que houvesse liberalidade, portanto, seria necessário demonstrar que tais contratações não visavam “nenhum benefício de ordem econômica”, em linha com a definição de Valverde citada acima.

9. Em relação às contratações da Gdav e da Jesus.com, me parece claro que os serviços contratados foram efetivamente prestados por essas sociedades. Conforme o relatório e o voto da Diretora Relatora, a Gol recebeu espaços publicitários nos websites contratados pela Gdav, assim como notas fiscais dos pagamentos e informações sobre a performance dos anúncios. Tanto é assim que a agência de publicidade da Gol apresentou análise na qual concluiu que,

⁴ PAS CVM nº 12/05, Dir. Rel. Otavio Yazbek, j. em 4.9.2012.

⁵ LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sergio. A Lei das S.A. Comentada e Anotada. 6ª ed. São Paulo: Quartier Latin, 2020, p. 623



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.gov.br/cvm

“[embora a quantidade de] cliques tivesse sido satisfatória, a audiência do site teria permanecido baixa e a entrega limitada, de modo que, do ponto de vista de mídia, a campanha não apresentaria retorno financeiro e não seria rentável”.

10. Além disso, na tabela de valores que teriam sido despendidos pela Gol, elaborada pela própria Acusação, há indicativo de que houve negociação dos valores contratados, pois indica pagamento feito com desconto, o que me parece contraditório para uma operação que, supostamente, visaria apenas transferir recursos para E.C.:

VEÍCULO	MÊS	VALOR NEGOCIADO	DESCONTO 20%	VALOR PAGO
Jesus.com (“Fé em Jesus”)	outubro de 2012	R\$ 250.000,00	R\$ 50.000,00	R\$ 200.000,00
Jesus.com (“Fé em Jesus”)	novembro de 2012	R\$ 250.000,00	R\$ 50.000,00	R\$ 200.000,00
Jesus.com (“Fé em Jesus”)	julho de 2013	R\$ 250.000,00	R\$ 50.000,00	R\$ 200.000,00
Jesus.com (“Fé em Jesus”)	agosto de 2013	R\$ 250.000,00	R\$ 50.000,00	R\$ 200.000,00
Jesus.com (“Fé em Jesus”)	setembro de 2013	R\$ 250.000,00	R\$ 50.000,00	R\$ 200.000,00
Jesus.com (“Fé em Jesus”)	outubro de 2013	R\$ 250.000,00	R\$ 50.000,00	R\$ 200.000,00
Jesus.com (“Fé em Jesus”)	novembro de 2013	R\$ 250.000,00	R\$ 50.000,00	R\$ 200.000,00
Gdav (“Bom Mercatto”)	julho de 2013	R\$ 250.000,00	R\$ 50.000,00	R\$ 200.000,00
Gdav (“Bom Mercatto”)	agosto de 2013	R\$ 250.000,00	R\$ 50.000,00	R\$ 200.000,00
Gdav (“Bom Mercatto”)	setembro de 2013	R\$ 250.000,00	R\$ 50.000,00	R\$ 200.000,00
Gdav (“Bom Mercatto”)	outubro de 2013	R\$ 250.000,00	R\$ 50.000,00	R\$ 200.000,00
Gdav (“Bom Mercatto”)	novembro de 2013	R\$ 250.000,00	R\$ 50.000,00	R\$ 200.000,00
TOTAL		R\$ 3.000.000,00	R\$ 600.000,00	R\$ 2.400.000,00

11. Ainda que a agência da Gol tenha concluído que a campanha da Jesus.com não seria boa, não me parece que isto seja elemento suficiente para concluir que houve prática de liberalidade, ainda mais quando levo em consideração, pelos diálogos apresentados pela Diretora Relatora, que a Gol se tornou anunciante logo no início do website e a análise se referia apenas aos dois primeiros meses de anúncios.

12. A Peça Acusatória também não trouxe nenhum indício de que as contratações seguintes não apresentaram bom resultado. A SPS apenas frisou que a Gol teria optado por continuar apesar da opinião de sua agência de publicidade, com base em uma experiência de dois meses.



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.gov.br/cvm

13. Embora eu fique em dúvida se caberia mesmo a esta CVM avaliar o mérito de decisões empresariais assim, ainda mais quando a referida análise não foi enviada para os administradores acusados na Peça Acusatória - pelo que notei dos e-mails apresentados -, me parece que problemas de “má-gestão” que levem a prejuízos é uma discussão que deve ser analisado sob o prisma dever de diligência e não como uma liberalidade, em linha com os precedentes desta Autarquia:

Quanto à realização, por instituições financeiras, como o Banerj, de operações bancárias em descumprimento a regras mínimas de análise de crédito cujo resultado deveria, mas não o foi, ter-se refletido na quantidade de garantias exigidas, ou na taxa de juros contratada, não pode ser considerada como ato de liberalidade. Talvez não tenham sido observados o cuidado e a diligência necessários, digo talvez, pois não cabe aqui análise em abstrato de ausência do dever de diligência. Dessa forma, voto também pela absolvição dos demais acusados.⁶

14. Mesmo em um dos poucos casos no qual este Colegiado considerou como “liberalidade” transações que aparentemente teriam uma contrapartida e que talvez pudessem ser analisadas sob o prisma do dever de diligência, o fez por considerar que, na prática, havia uma espécie de negócio jurídico simulado, que buscava dissimular uma doação⁷, o que de fato seria uma liberalidade.

15. Provavelmente, para a Acusação, a suposta performance fraca das companhias publicitárias seria só mais um elemento a ser considerado em conjunto com os indícios de que a contratação de Gdav e Jesus.com na verdade seria uma forma de contrapartida a E.C.. Não me parece, porém, que o suposto fim de beneficiar determinada pessoa ou grupo de pessoas exija, necessariamente, a realização de um negócio jurídico sem qualquer benefício econômico para a própria companhia e nem necessariamente ilícito, ainda que a sua finalidade última possa ser um crime.

16. Favorecer a contratação da empresa A, quando a B seria melhor, pode até infringir o dever de lealdade e constituir conflito de interesses, quando se demonstrar no caso concreto que

⁶ Voto do diretor Pedro Oliva Marcílio de Sousa no PAS CVM nº 11/96, Dir. Rel. Sergio Weguelin, j. em 29.06.2005. Noto que o entendimento do relator, igualmente, foi pela impossibilidade de se imputar “prática de liberalidade” por atos que seriam de “má gestão”. Posteriormente entendimento do diretor Pedro Oliva foi reproduzido no PAS CVM nº 09/97, Dir. Rel. Wladimir Castelo Branco Castro, j. em 13.12.2006.

⁷ Trata-se do PAS CVM nº 11/2002, Dir. Rel. Luciana Dias, j. em 26.02.2013.



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.gov.br/cvm

é contrária aos interesses da companhia, mas não é uma “prática de liberalidade” se a contratação de A resultar em um benefício econômico para a companhia, ainda que não tão bom quanto o de B.

17. Em relação aos pagamentos feitos para Henber e Objetiva, a Diretora Relatora concluiu que o conjunto fático-probatório deste PAS é insuficiente para convencê-la de que houve prática de liberalidade em relação aos pagamentos feitos a essas sociedades. Apesar disso, entendeu ser “digno de menção” a suposta similaridade desses pagamentos com outros que considerou indevidos, assim como, no caso específico da Henber, lhe pareceu adequado afirmar que o “contexto fático-probatório levanta questionamentos pertinentes sobre a licitude do desembolso”. Embora entenda que não caiba à Gol comprovar a licitude de seus atos e sim a quem a acusa de praticar atos ilícitos – o que nem chega a ser o caso deste PAS -, me parece que a conclusão da Relatora é adequada. Alguma escassez de informação sobre a efetiva prestação de serviços e ausência de algumas formalidades não é suficiente para comprovar a suposta prática de liberalidade.

18. Em relação aos pagamentos feitos à Viscaya, vejo uma situação que seria, ao menos em tese, bastante distinta das demais. De acordo com o voto da Diretora Relatora, haveria falta de informações sobre o rateio de custos que seria realizado entre as empresas do grupo familiar do Acusado, o que poderia, de fato, indicar liberalidade, caso Gol estivesse pagando por serviços prestados exclusivamente para outras sociedades. Além disso, a suposta finalidade seria a obtenção de recursos que não seriam destinados à Gol, mas a uma coligada.

19. Ao ler com calma os documentos constantes dos autos, vejo diversas contradições e pouca clareza sobre a contratação de Viscaya, de modo que não chego a uma conclusão se os serviços em questão foram efetivamente prestados. Entendo, porém, que a quem cabia demonstrar a ausência de contraprestação era a Acusação. Ainda que seja praticamente uma “prova diabólica”, de fato é esse o tipo de prova aplicável a casos de desvio de poder, uma conduta realmente muito difícil de se comprovar⁸.

20. Me parece, ainda, que a relação entre a Gol e a obtenção de recursos para uma coligada é bastante tênue, baseada exclusivamente em trecho de livro do Acusado, o qual não especifica que pagamentos voltados a obter empréstimo para uma coligada teriam sido feitos, especificamente, pela Companhia. Ao contrário, no trecho citado, Henrique Constantino afirma apenas que “[a]o longo de 2012 e 2013, **paguei** à empresa de [L.F.] diversas parcelas, dentro

⁸ LUCENA, Waldecy. Das Sociedades Anônimas. v. II. São Paulo: Renovar, 2009, p. 469.



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.gov.br/cvm

do valor combinado para a ‘consultoria’”. O próprio Termo de Acusação, por sua vez, informa que L.F. teria oferecido conexão para intermediar outros pagamentos, que seriam voltados a desoneração da folha de pagamentos de empresas do ramo de transportes e a redução de ICMS de combustível de aviação no Distrito Federal.

21. Não vejo, portanto, elementos suficientes para concluir que a Gol teria realizado alguma liberalidade, pois a Acusação não conseguiu demonstrar a ausência de benefícios econômicos para a Gol nos contratos celebrados. Isso, a meu ver, já seria suficiente para absolvição do Acusado, pois mesmo nos negócios que supostamente seriam “simulados” para transferir recursos a terceiros, não está claro que houve uma liberalidade por parte da Companhia.

22. Ainda que os pagamentos fossem transferências de recursos cuja contrapartida seria apenas os supostos atos ilegais apresentados pela Peça Acusatória, eu ainda teria certa dúvida se o tipo correto seria a prática de liberalidade.

II. INADEQUAÇÃO DO TIPO VEDAÇÃO A “PRÁTICA DE LIBERALIDADE” PARA A CONDUTA IMPUTADA

23. Observo que a Acusação parece operar com um conceito de “liberalidade” distinto do apresentado por mim acima, pois parte da premissa de que a própria ilicitude dos pagamentos consistiria em uma conduta de desvio poder do tipo “prática de liberalidade”, para fins do art. 154, § 2º, “a”, da Lei das S.A.:

Não há dúvidas, pelo que consta nos autos, de que Henrique Constantino sabia dos fins ilícitos desses pagamentos, de que a Gol fazia parte de um esquema criminoso com o fim de subornar agentes públicos, (itens 70 a 81, 85, 87 a 90, 99 a 109, 116 a 129), utilizando os recursos da Companhia para esse fim, o que configura atuação com desvio de poder, nos termos do art. 154, § 2º, ‘a’, da LSA.

24. A Diretora Relatora, por sua vez, embora discuta aspectos que efetivamente interessam ao conceito de “liberalidade” tratado acima, parece concordar com essa linha de raciocínio, ao sugerir que: “[a]inda 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”.



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.gov.br/cvm

25. Não consigo subscrever essa tese. Não quero dizer, com isso, que pagamentos de suborno não sejam uma conduta reprovável e que não possam, inclusive, resultar em uma sanção aos administradores de companhias. E muito menos que a tentativa de obter benefícios econômicos tornaria legítimo um ato de corrupção ativa. Mas, apenas, que benefícios econômicos desnaturam o conceito de liberalidade apresentado pela própria Diretora Relatora, como expliquei acima.

26. Não discordo, como também defendeu a Diretora Relatora, que a legislação societária brasileira prevê que a perseguição do interesse social deve observar os limites da legalidade e a função social da empresa. É o que diz expressamente a parte final do art. 154, *caput*, da Lei das S.A., cuja violação estava em discussão no precedente citado pela Diretora Relatora⁹. Me parece, porém, que a legislação societária faz referência à necessidade de observância de interesses mais amplos dos que os da própria companhia exatamente por reconhecer que não há necessário alinhamento entre os interesses da sociedade de modo geral e os interesses de uma companhia.

27. Por outro lado, destaco que o Sr. Henrique Constantino não foi acusado pela CVM de ter atuado como administrador de forma ilegal ou contrária a função social da empresa, com base no art. 154, *caput*, e nem houve nova definição jurídica da conduta, para que pudesse se defender previamente dessa acusação.

28. Nesse sentido, observo que apesar de o art. 154, *caput*, da Lei das S.A. impor aos administradores de sociedades anônimas, ao exercer suas atribuições, a necessidade de satisfação das “exigências do bem público e da função social da empresa”, as vedações previstas no art. 154, § 2º, por sua vez, possuem escopo mais reduzido, voltado a proteger os interesses da própria companhia, como bem explica Nelson Eizirik:

*As vedações previstas nas 3 (três) alíneas do § 2º decorrem da regra segundo a qual o administrador **deve atuar para lograr os fins e no interesse da companhia**, não dos seus próprios ou de seus eleitores.*¹⁰

29. Assim, ato de liberalidade é aquele que diminui o patrimônio da companhia, sem trazer qualquer benefício econômico, conforme definição usada pela própria Diretora Relatora e o texto normativo da Lei das S.A., que é construído como uma vedação à liberalidade realizada

⁹ PAS CVM nº RJ2015/1760, Dir. Rel. Pablo Renteria, j. em 11.09.2018.

¹⁰ EIZIRIK, Nelson. A Lei das S/A Comentada. vol. III, 3ª ed. São Paulo: Quartier Latin, 2021, pp. 141-142



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.gov.br/cvm

à custa da companhia, não como qualquer ato feito à custa da sociedade, da ética empresarial, da moral e dos bons costumes ou de qualquer outro bem jurídico penal.

30. Atos de corrupção ativa, por mais reprováveis que sejam, pressupõem necessariamente uma contrapartida, a de “praticar, omitir ou retardar ato de ofício”, de acordo com própria definição do tipo previsto no art. 333 do Código Penal¹¹, o que geralmente se traduz em benefícios econômicos, nos casos de corrupção promovidos por empresas.

31. Evidentemente tais atos de corrupção podem, de forma mais ampla, ser considerados atos contrários aos interesses de uma companhia, talvez até pela incerteza ou precariedade dos benefícios que se podem obter ou por incentivar um ambiente inóspito para a livre iniciativa. Mas não são atos de liberalidade.

32. Ainda assim, a Diretora Relatora parece ter antecipado uma possível controvérsia de definir um pagamento “ilícito” como um ato de liberalidade: argumentou que os pagamentos feitos à Viscaya visariam liberação de um empréstimo de uma coligada, sem beneficiar a Companhia e que os pagamentos feitos pela Gol de modo mais geral teriam sido utilizados também para obter uma desoneração da folha de pagamento de empresas de transportes, os quais não a beneficiaria, de forma exclusiva, mas também outras sociedades do seu grupo econômico.

33. Não me parece, porém, que um ato que beneficie também outras sociedades do mesmo setor seria um ato de liberalidade. Ademais, um dos objetivos dos pagamentos, de acordo com a própria Acusação, era a obtenção de redução de ICMS no Distrito Federal sobre combustível de aviação, uma medida bastante específica para a Gol.

34. Além disso, não vejo tanta clareza neste PAS as ligações de que pagamentos teriam se voltado para quais fins, como já adiantei, para concluir que os valores pagos pela Gol junto com outras sociedades do grupo econômico Gol não seria voltado à obtenção de benefícios para ela própria.

35. Assim, de novo, não me parece haver elementos suficientes para concluir que houve liberalidade.

II.1. NÃO É ATO DE LIBERALIDADE A CONTRATAÇÃO QUE NÃO OBSERVA

¹¹ Art. 333 - Oferecer ou prometer vantagem indevida a funcionário público, para determiná-lo a praticar, omitir ou retardar ato de ofício:

Pena – reclusão, de 2 (dois) a 12 (doze) anos, e multa.

Parágrafo único - A pena é aumentada de um terço, se, em razão da vantagem ou promessa, o funcionário retarda ou omite ato de ofício, ou o pratica infringindo dever funcional.



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.gov.br/cvm

FORMALIDADES

36. Outra razão que levou a Diretora Relatora a concluir pela ocorrência de prática de liberalidade seria a suposta inobservância de procedimentos de contratação. Embora admire o esforço de compreender as políticas e procedimentos de contratação da Gol e de suas subsidiárias, não me parece que celebrar contratos sem observar normativos internos e mesmo regras estatutárias constituiria ato de liberalidade.

37. O art. 154, § 2º, “a” da Lei das S.A., estabelece um exemplo de desvio de poder. Como bem lembra Waldecy Lucena¹², “desvio de poder” se refere ao ato que observa as formalidades legais, mas não o “espírito” da norma. Uma simples infração à norma posta, como seria uma inobservância de norma estatutária, seria uma atuação com “excesso de poder” e não com “desvio de poder”.

38. Nesse sentido, inclusive, o Colegiado já decidiu que a inobservância de formalidades legais, estatutárias ou de políticas corporativas não torna o ato uma liberalidade¹³.

III. IMPOSSIBILIDADE DE IMPUTAR RESPONSABILIDADE AO ACUSADO PELO SUPOSTO ATO DE LIBERALIDADE

39. Ainda que houvesse alguma prática de liberalidade pelos pagamentos tratados neste PAS, não vejo como ela poderia ser imputada ao Acusado no âmbito desta CVM.

40. Entendo, da mesma forma que a Diretora Relatora, que “desvio de poder” caracteriza o ato que observa as formalidades legais, mas constitui fraude à lei e/ou ao estatuto. Também concordo que a prática de liberalidade é uma espécie paradigmática da conduta com desvio de poder. Por essas mesmas razões, chego à conclusão de que o Acusado não deveria responder, mesmo em tese, pela conduta que lhe foi imputada.

41. Me parece, ao contrário do que afirma a Diretora Relatora, que o desvio de poder é conduta do administrador que age dentro de suas atribuições legais e estatutárias, ou seja, formalmente dentro da lei e do estatuto social, mas que viola os fins de seus poderes. Entendo assim porque o *caput* do artigo 154 da Lei das S.A. é bastante claro ao dizer que as atribuições “que a lei e o estatuto” conferem ao administrador devem ser exercidas para “lograr os fins e

¹² LUCENA, Waldecy. Das Sociedades Anônimas. V. II. São Paulo: Renovar, 2009, Pp. 468-470.

¹³ PAS CVM nº 19957.011101/2019-53, Dir. Rel. Fernando Galdi, j. em 16.11.2021; e PAS CVM nº 01/2007, Dir. Rel. Pablo Renteria, j. em 22.09.2016.



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.gov.br/cvm

no interesse da companhia”.

42. Se a prática de liberalidade é uma forma de desvio de poder, então ela ocorre por meio do exercício de poder formalmente atribuído ao administrador, do contrário o que haveria é um ato com “excesso de poder”, como já expliquei acima, que é um ato simplesmente contrário à lei ou ao estatuto e não aquele que é apenas “materialmente contrário a lei”.

43. Ou seja, a vedação à prática de liberalidade é voltada ao administrador a quem é efetivamente atribuído, possui poderes para, aprovar ou autorizá-la, embora eventualmente o administrador que agir de forma omissa possa ser responsabilizado também, conforme art. 158, §§ 1º e 2º da Lei das S.A.. Assim, mesmo por uma leitura ampliada do que seria “praticar” ato de liberalidade, o que se admite apenas é incluir os membros de órgãos que praticam algum ato dentro de suas atribuições, como no caso das autorizações dadas pelo conselho de administração:

Na realidade, a gestão do patrimônio social cabe à Diretoria, que é o órgão executivo da sociedade, portanto o que pratica os atos de ordem patrimonial, sob a supervisão e com a fiscalização do Conselho de Administração, quando este existe. Mas, pela competência do Conselho, tem este poderes para autorizar, quando o estatuto não dispuser em contrário, a alienação de bens do ativo permanente, assim como a constituição de ônus reais e a prestação de garantias a obrigações de terceiros (art. 143, VIII). Dentro dessa série de atos que o Conselho de Administração poderá praticar, quando o estatuto não dispuser em contrário, há possibilidade desse órgão realizar alguma liberalidade à custa da companhia, razão pela qual a ele se aplica a vedação contida no dispositivo estudado.¹⁴

44. No mesmo sentido o antigo diretor desta CVM, Luiz Antônio de Sampaio Campos:

Os atos de liberalidade podem se dar não só pela prática, mas também pela autorização, como seria o caso do Conselho de Administração ou da decisão colegiada da Diretoria. Mas o fato de haver autorização societária não retira o dever do administrador de, ao praticar o ato, verificar se o ato é de liberalidade e, uma vez

¹⁴ MARTINS, Fran. Comentários à Lei das Sociedades Anônimas. V. 2. Rio de Janeiro: Forense, 1976, p. 372.



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.gov.br/cvm

*constatado, se recusar a praticá-lo.*¹⁵

45. Me parece, assim, que a vedação da prática de liberalidade, como modalidade de desvio de poder, é um ilícito próprio de quem detém poder jurídico, de forma semelhante a como já me posicionei no PAS CVM nº 19957.003980/2023-26¹⁶, sendo condição necessária que o agente seja, formalmente, administrador sobre o qual recai o dever fiduciário, para que se impute uma violação aos deveres previstos nos arts. 153 a 157 da Lei das S.A..

46. Dessa forma, me parece que a imputação feita pela Acusação desconsidera a rígida separação de competências estabelecida pela Lei das S.A. e pelo estatuto da Companhia, bem como a indelegabilidade de poderes estabelecida pelo art. 139 da lei societária.

47. O conselho de administração é definido legalmente como um órgão de deliberação colegiada (artigo 138, § 1º, da Lei das S.A.). Os seus membros não detêm competência individual, devendo deliberar em conjunto, e suas decisões vinculam todos os seus membros. Por essa razão, a responsabilidade dos membros do conselho, órgão colegiado, existe com relação ao que é efetivamente deliberado ou às omissões nesse sentido no âmbito do órgão como um todo, e não de forma isolada, salvo nos casos de omissão tratados no art. 158 da Lei das S.A..

48. Já a representação da companhia é privativa dos diretores, que a tornam presente em suas relações com terceiros, em especial na celebração de negócios jurídicos.

49. Compete ao conselho de administração, entre outras atribuições, manifestar-se previamente sobre atos ou contratos, quando o estatuto assim o exigir (artigo 142, VI, da Lei das S.A.), mas, no caso da Gol, o seu estatuto excluiu expressamente do rol de poderes do conselho de administração a manifestação prévia sobre os contratos objeto deste processo.

50. Dessa forma, a imputação feita pela SPS não recai sobre uma conduta própria do conselho de administração, como a não fiscalização da gestão dos diretores ou a omissão em controles internos no âmbito de sua competência. E o Acusado, como vice-presidente do conselho de administração, não possuía, portanto, poderes ou autorização para formalizar contratações ou ordenar pagamentos.

51. Lembro, assim, que este Colegiado já se posicionou recentemente em caso no qual fui

¹⁵ CAMPOS, Luiz Antonio de Sampaio Campos, 'Deveres e responsabilidades', In: LAMY FILHO, Alfredo e BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (coord.), Direito das Companhias, 2ª ed., Rio de Janeiro: Forense, 2017, p. 818.

¹⁶ Dir. Rel. Daniel Maeda, j. em 03.12.2024.



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.gov.br/cvm

relator¹⁷ pela absolvição de um suposto “administrador de fato”, que teria grande ascendência e influência sobre a diretoria de uma corretora, exatamente porque ele não era diretor estatutário formalmente e, portanto, não tinha um dever legal de observar os comandos normativos violados, como os diretores estatutários.

52. Entendo, é claro, que o argumento da Diretora Relatora seja um pouco diferente, baseado na capacidade de o vice-*chairman* influenciar a diretoria, com um poder de fato. Ocorre que o exercício de um “poder de fato” que extrapola os poderes jurídicos é, em si, uma afronta explícita a lei e ao estatuto, mas não um desvio de poder, como já expliquei. Desvio de poder talvez houvesse em relação ao diretor que detém poderes de representação e obedece as ordens de um único conselheiro.

53. Mesmo uma imputação de atuação com “excesso de poderes”, o que difere da prática de liberalidade, não me parece adequada.

54. A defesa enfatiza que o Acusado apenas teria “encaminhado apresentações ou propostas”, o que não se pode confundir com um “comando” ou imposição, dada a sua falta de poder de representação. Entendo que isso é parcialmente verdade.

55. Me parece que a defesa está correta ao afirmar que o que Henrique Constantino fez foi, ao menos no caso da Gdav e Jesus.com, propor a contratação de campanhas de publicidade. Não vi nenhum elemento que denotasse alguma imposição pelo Acusado, tendo seus e-mails sido apresentados como sugestões que seriam supostamente do interesse da Companhia, para avaliação da diretoria.

56. Embora entenda que em um país no qual o controle acionário concentrado é a regra e geralmente exista uma preocupação deste Colegiado com controladores que façam de administradores simples marionetes, me parece um tanto condescendente que o regulador do mercado de capitais admita que um simples e-mail enviado pelo vice-presidente do conselho de administração seja recebido naturalmente como uma ordem, o que seria admitir que os diretores de fato podem agir como marionetes e jogar para o alto todos os seus deveres fiduciários frente a qualquer pessoa que soe minimamente como uma autoridade. Lembro, inclusive, que as atribuições dos administradores de companhias são indelegáveis e incorre em ilegalidade tanto o administrador que tenta usurpar atribuições do outro quanto aquele que as delega ao usurpador.

57. Ainda assim, não vi qualquer elemento, no presente processo, que indicasse que o

¹⁷ PAS CVM nº 19957.002595/2017-13, j. em 12.05.2025.



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.gov.br/cvm

Acusado estaria usando sua posição específica de vice-presidente do conselho de administração para exercer influência sobre a diretoria, como por exemplo ocorreria se ameaçasse algum diretor de destituição ou de ultrapassar a instância da diretoria por meio do conselho. Uma ameaça do tipo, inclusive, provavelmente não seria muito crível, já que o Acusado era apenas um dos votos do conselho e não era sequer o *chairman*. Além disso, não parece claro, nos autos, que os diretores da Companhia vissem particular influência de Henrique Constantino sobre os demais membros do órgão colegiado.

58. Me parece, na verdade, um tanto evidente que a efetiva influência do Acusado não vinha de seu cargo de vice-*chairman*, que embora, no aspecto formal da lei, hierarquicamente superior à diretoria, é exercido de forma colegiada. Me parece muitíssimo interessante a figura “híbrida” de controlador e administrador proposta pela Relatora, não creio que especificamente, a cabeça “vice-presidente do conselho de administração” dessa quimera seja aquela que fazia alguns funcionários o virem como “dono” da Companhia.

59. No caso específico da Viscaya, por sua vez, noto de fato uma atuação mais incisiva do Acusado, em razão da previsão de que o pagamento feito à empresa seria feito a seu pedido, bem como na atuação para definir datas de pagamento, que poderia mesmo indicar uma atuação com excesso de poderes.

60. O que a Acusação parece não ter notado, embora constasse de diálogo presente na Peça Acusatória, porém, é que o Acusado não era só vice-*chairman* como, na verdade, aparentemente exercia formalmente função executiva em uma das sociedades envolvidas no pagamento, a VRG Linhas Aéreas S.A. (“VRG”), controlada da Gol que, exatamente, contratou a Viscaya:



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.gov.br/cvm

De: Sibeles Costa Amereno

Enviada em: quinta-feira, 12 de novembro de 2015 12:04

Para: Thatiana Sé (tsbarbosa@glarustec.com.br)

Cc: Claudia Karpas

Assunto: VISCAYA X VRG Serviços

Thatiana, bom dia, tudo bem?

Conforme conversamos há pouco, seguem minutas limpas do Contrato de Prestação de Serviços VRG x Viscaya e o correspondente Distrato.

Conforme falamos, como os documentos têm data de celebração em 2013 – 01 de janeiro o Contrato; e 31 de junho, o Distrato –, precisarão ser firmados pelos representantes legais da VRG à época: Henrique Constantino e Constantino Jr. em conjunto, por favor.

Muito obrigada desde já pelo suporte. Se eu puder ajudar de qualquer forma, estou à disposição.

Att,

SIBELES COSTA AMERENO

Diretoria Jurídica / Advogada

+55 (11) 2128-4103

Ramal: 4103

scamereno@yoegol.com.br

61. Assim, me parece que, no caso do pagamento feito para a Viscaya, eventualmente se poderia discutir algum desvio de poder de Henrique Constantino pelos seus deveres fiduciários para com a VRG, mas não pela conduta que de fato foi imputada. Noto, ainda, que tal companhia era fechada, de modo que não cabe a esta CVM penalizar seus diretores por supostos desvios de finalidade no âmbito da própria VRG e nem usar do cargo de administrador da Gol para penalizar o acusado por sua atuação em companhia fechada.

62. De qualquer maneira, se Henrique Constantino de fato exercia, formalmente, função executiva na VRG, então não me parece tão incomum a sua atuação no pagamento da Viscaya, que parece mesmo a de uma pessoa com função executiva, e esclarece, para mim, a diferença de comportamento do Acusado.

63. Assim, entendo que cabível o acolhimento da preliminar de ilegitimidade passiva apresentada pela Defesa.

IV. CONCLUSÃO

64. Por todo o exposto, voto pela absolvição de Henrique Constantino, tendo em vista a sua ilegitimidade passiva para figurar como acusado da prática de ato de liberalidade nos termos do



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.gov.br/cvm

art. 154, § 2, alínea "a", da Lei nº 6.404/1976, além de considerar o referido dispositivo inaplicável ao contexto fático descrito pela acusação.

65. É como voto.

Rio de Janeiro, 09 de dezembro de 2025

Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo
Presidente Interino