



## 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](http://www.cvm.gov.br)

### PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 19957.003612/2020-35

Reg. Col. 1905/20

**Acusados:** Jose Carlos Cardoso  
Fernando Passos

**Assunto:** Apuração de responsabilidade de ex-diretores do IRB – Brasil Resseguros S.A. por suposta divulgação seletiva de informações sigilosas e relevantes (art. 155, §1º da Lei 6.404/1976 c/c arts. 3º e 8º da Instrução CVM nº 358/2002 e art. 16 da Instrução CVM nº 480/2009); divulgação de informação falsa ao mercado (art. 14 da Instrução CVM nº 480/2009 c/c art. 6º da Instrução CVM nº 358/2002); inobservância do limite estabelecido pelo conselho de administração para recompra de ações (art. 155 da Lei 6.404/1976); e prática de liberalidade em pagamento a administradores por inobservância ao limite global de remuneração estabelecido em assembleia geral (art. 152 c/c 154, §2º, a) da Lei 6.404/1976).

**Relator:** Presidente Interino Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo

### RELATÓRIO

#### I. OBJETO E ORIGEM

1. Trata-se de Processo Administrativo Sancionador (“PAS”, quando referido à atual fase sancionadora, ou “Processo”) instaurado pela Superintendência de Processos Sancionadores (“SPS” ou “Acusação”) por meio do Relatório nº 2/2023-CVM/SPS/GPS-2 (“Peça Acusatória”)<sup>1</sup> para apurar eventual responsabilidade de:

(i) Fernando Passos (“Fernando”), na qualidade de diretor vice-presidente executivo

<sup>1</sup> Doc. SEI nº 1789023.



## 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](http://www.cvm.gov.br)

financeiro e de relações com investidores do IRB – Brasil Resseguros S.A. (“IRB” ou “Companhia”) por infração aos seus deveres fiduciários em razão de suposta: (a) divulgação seletiva de informações sigilosas e relevantes da Companhia (art. 155, §1º da Lei 6.404/1976 c/c arts. 3º e 8º da Instrução CVM nº 358/2002 e art. 16 da Instrução CVM nº 480/2009); (b) divulgação de informação falsa ao mercado, negando a renúncia do presidente do conselho de administração do IRB (art. 14 da Instrução CVM nº 480/2009 c/c art. 6º da Instrução CVM nº 358/2002); (c) inobservância deliberada do limite de recompra de ações da Companhia estabelecido pelo conselho de administração (art. 155 da Lei 6.404/1976); e (d) prática de liberalidade em pagamento a administradores por inobservância ao limite global de remuneração estabelecido em assembleia geral (art. 152 c/c 154, §2º, a) da Lei 6.404/1976); e

(ii) José Carlos Cardoso (“José Cardoso” e, em conjunto com Fernando Passos, “Acusados” ou, quando individualmente referidos, “Acusado”), na qualidade de diretor presidente do IRB, por suposta prática de liberalidade em pagamento a administradores por inobservância ao limite global de remuneração estabelecido em assembleia geral (art. 152 c/c 154, §2º, a) da Lei 6.404/1976).

2. O presente Processo foi inicialmente instaurado a partir do Processo Administrativo CVM SEI nº 19957.001517/2020-05 (“Processo de Origem”), o qual foi promovido pela Superintendência de Relações com Empresas (“SEP”) para apurar se a divulgação de informações pelo IRB, acerca da renúncia e da eleição de membros da administração do IRB, foi regular.

3. Após as apurações feitas no Processo de Origem e em outros processos<sup>2</sup>, a Gerência de Acompanhamento de Empresas 1 da SEP (“GEA-1”) avaliou necessário aprofundar a investigação acerca de possível disseminação seletiva de informações a investidores e propagação de informações inverídicas sobre suposto investimento feito pela Berkshire

---

<sup>2</sup> Os processos administrativos citados no Relatório nº 76/2020-CVM/SEP/GEA-1 são os Processos Administrativos CVM SEI nº 19957.000767/2020-10 e 19957.005300/2017-61.



## 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](http://www.cvm.gov.br)

Hathaway na Companhia, conforme Relatório nº 76/2020-CVM/SEP/GEA-1<sup>3</sup> (“Relatório 76”). Assim, o presente processo foi instaurado, primeiro como inquérito administrativo, a partir da Portaria CVM/SGE nº 37, de 26.05.2020<sup>4</sup>, para continuar as investigações feitas até então (“Inquérito Administrativo”), tendo a SPS concluído pela imputação de responsabilidade aos Acusados pelas irregularidades acima descritas.

### II. INVESTIGAÇÃO PRELIMINAR

4. O presente PAS, como explicado acima, se originou a partir de apurações de fato iniciadas em diversos processos cujas investigações continuaram através do Inquérito Administrativo. Assim, para melhor compreensão da Peça Acusatória e das defesas apresentadas é necessário fazer um breve resumo dos referidos processos e da fase de inquérito deste Processo.

5. O Processo de Origem foi instaurado para investigar a divulgação de informações sobre a renúncia de membro do Conselho de Administração da Companhia, a partir de reportagem do jornal Valor Econômico de 28.02.2020<sup>5</sup>, passando a incluir outras notícias divulgadas posteriormente, como a aprovação de programa de recompra de ações e a divulgação da falsa informação de que Berkshire Hathaway deteria participação relevante no IRB<sup>6</sup>.

6. A SEP, porém, já realizava havia algum tempo outras investigações sobre a Companhia, cujas apurações seriam utilizadas no Relatório 76<sup>7</sup>, e que tinham como origem comum uma série de denúncia feitas pela Squadra Investimentos – Gestão de Recursos Ltda. (“Squadra” ou “Gestora”).

---

<sup>3</sup> Doc. SEI nº 0963976.

<sup>4</sup> Doc. SEI nº 0999178.

<sup>5</sup> Doc. SEI nº 0947312.

<sup>6</sup> A referida apuração se tornou objeto do Processo Administrativo Sancionador CVM SEI nº 19957.003611/2020-91 (j. em 19.12.2024, dir. rel. Daniel Maeda), do qual participei, e que resultou em absolvição de José Carlos de alegada infração ao seu dever de diligência e condenação de Fernando Passos a multa por suposta prática de manipulação de mercado. A investigação em questão se iniciou no Processo de Origem e fazia parte, inicialmente, do objeto deste Processo, tendo sido posteriormente apartada, de modo que não será tratada em detalhes neste relatório.

<sup>7</sup> O Processo Administrativo CVM SEI nº 19957.002593/2020-20 não foi citado no Relatório 76 e nem anexado a este Processo, mas como a linha de investigação ali iniciada foi usada e referenciada em investigações feitas no Inquérito Administrativo, ele foi incluído neste relatório.



## 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](http://www.cvm.gov.br)

### II.A. DENÚNCIAS DA SQUADRA – PROCESSOS ADMINISTRATIVOS CVM SEI Nº 19957.011072/2019-20 E 19957.000767/2020-10

7. A primeira das denúncias da Squadra foi enviada por meio de carta endereçada aos administradores do IRB e à Superintendência de Seguros Privados (“SUSEP”), com cópia a esta CVM, em 01.11.2019<sup>8</sup>, e se centrou em supostas irregularidades na divulgação de informações financeiras e contábeis pela Companhia.

8. A referida denúncia deu origem, pela Gerência de Acompanhamento de Empresas 5 (“GEA-5”) da SEP, ao Processo Administrativo CVM SEI nº 19957.011072/2019-20 (“PA 19957.011072/2019-20”), anexado a este Processo<sup>9</sup>.

9. Em 02.02.2020 Squadra fez nova denúncia, mas desta vez pública, disponibilizada por meio de carta<sup>10</sup>, acompanhada de extenso relatório<sup>11</sup>, disponibilizados no *website* da gestora, por meio dos quais informava ter construído uma posição vendida contra IRB, a partir de maio de 2018, baseada na percepção de uma disparidade entre “lucros normalizados (recorrentes)” e lucros contábeis<sup>12</sup>. No dia seguinte, as ações do IRB abriram em forte queda<sup>13</sup> e a Gerência de Acompanhamento de Empresas 1 instaurou o Processo Administrativo CVM SEI nº 19957.000767/2020-10 (“PA 19957.000767/2020-10”), também anexado a este processo, para apurar a denúncia.

10. Seguiram-se outras denúncias da Squadra sobre supostos contatos com analistas *sell-side* por administradores do IRB, quando teriam rebatido as acusações da gestora<sup>14</sup> e disponibilizado material sobre o assunto<sup>15</sup>, ao que foi respondido pelo IRB no sentido de que

<sup>8</sup> Docs. SEI nº 0896504 e 0896505, ambos constantes do Processo Administrativo CVM SEI nº 19957.011072/2019-20.

<sup>9</sup> A apuração de responsabilidade por irregularidades contábeis foi inicialmente incluída no escopo deste processo administrativo e posteriormente apartada ao Processo Administrativo Sancionador CVM SEI nº 19957.003588/2023-87, pendente de julgamento, de modo que não será tratada neste relatório.

<sup>10</sup> Doc. SEI nº 0928650.

<sup>11</sup> Doc. SEI nº 0928671.

<sup>12</sup> Docs. SEI nº 0928650 e 0298721, ambos constantes do Processo Administrativo CVM SEI nº 19957.000767/2020-10.

<sup>13</sup> A Peça de Acusação apontou queda de 15,77% no papel às 10h20.

<sup>14</sup> Doc. SEI nº 0933696.

<sup>15</sup> Docs. SEI nº 0937317 e 0937321.



## 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](http://www.cvm.gov.br)

de fato foram feitas conferências telefônicas, abertas ao público<sup>16</sup> e a agentes de mercado, com envio de apresentação sobre o assunto<sup>17</sup>, mas utilizando-se apenas de informações públicas.

11. Em razão do Relatório 76, a investigação sobre a divulgação de informações em meio às denúncias da Squadra continuou por meio do Inquérito Administrativo.

### **II.B. ALTERAÇÕES NA ADMINISTRAÇÃO DO IRB E INVESTIGAÇÃO INTERNA SOBRE A GESTÃO ANTERIOR – PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM SEI N°19957.001517/2020-05 E 19957.002593/2020-20<sup>18</sup>**

12. Em 27.02.2020 o jornal Valor Econômico publicou notícia sobre a renúncia do presidente do conselho de administração da Companhia, I.S.M., que havia sido eleito pela União, por meio de *golden share*, notícia esta que foi veemente negada pelo IRB em comunicado ao mercado divulgado no mesmo dia<sup>19</sup>. Após o encerramento do pregão do dia seguinte, a Companhia divulgou novo comunicado informando que recebeu a renúncia de I.S.M.. O Processo Administrativo CVM SEI nº 19957.001517/2020-05 (“PA 19957.001517/2020-05”) foi então instaurado pela GEA-1 para apurar esse processo de divulgação de informações, tendo o IRB inicialmente explicado<sup>20</sup> que a renúncia havia sido “efetivamente formalizada” no dia 28.02.2020, às 18h10, por meio de ofício recebido do Ministério da Economia.

13. Uma outra notícia divulgada pelo Valor Econômico na noite do dia 28.02.2020<sup>21</sup>, porém, informava que I.S.M. havia apresentado carta de renúncia no dia 20.02.2020 e a enviado para o Ministério da Economia, de modo que a GEA-1 apresentou novo questionamento<sup>22</sup> à Companhia sobre as medidas adotadas pelo diretor de relações com

---

<sup>16</sup> Doc. SEI nº 0936173.

<sup>17</sup> Doc. SEI nº 0950888.

<sup>18</sup> Noto que o referido processo não foi anexado a este PAS e nem referenciado no Relatório 76, mas o Inquérito Administrativo continuou a apuração de fatos realizada naquele processo.

<sup>19</sup> Doc. SEI nº 0947325.

<sup>20</sup> Doc. SEI nº 0949143.

<sup>21</sup> Doc. SEI nº 0947312.

<sup>22</sup> Doc. SEI nº 0949225.



## 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](http://www.cvm.gov.br)

investidores (“DRI”) para apurar a renúncia do conselheiro.

14. Na manhã de 04.03.2020, mesmo dia quando o ofício da GEA-1 foi enviado, porém, o IRB comunicou ao mercado que o conselho de administração havia se reunido naquela data e determinado à diretoria que promovesse uma análise criteriosa sobre a divulgação de informações sobre sua base acionaria<sup>23</sup> – referência à falsa informação que o Berkshire Hathaway havia adquirido participação no IRB.

15. Durante a noite foi divulgado fato relevante<sup>24</sup> informando a renúncia de José Cardoso e Fernando Passos aos cargos de diretor-presidente e vice-presidente executivo, financeiro e de relações com investidores, respectivamente, bem como a eleição de W.S. para ocupar o cargo do Sr. Fernando e, interinamente, o de diretor-presidente. O texto informava, por fim, que o conselho de administração manteve sua determinação de instalar um procedimento de apuração sobre a divulgação de informações sobre a sua base acionaria.

16. No dia seguinte, 05.03.2020, o jornal Folha de S. Paulo noticiou<sup>25</sup> uma possível alteração na organização da diretoria e o corte de bônus existente sob a forma de remuneração variável baseada no preço das ações do IRB denominado “Programa de Superação”. Sobre tais assuntos, IRB informou<sup>26</sup> que havia iniciado a referida investigação interna a pedido do conselho de administração (“Investigação Interna”) e que o programa de remuneração denominado “Programa de Superação” de fato existia, mas naquele momento só incluía uma diretora como beneficiária e que não havia planos de incluir os novos diretores.

17. Em 09.03.2020, o *website* da revista Istoé Dinheiro reportou pela manhã que A.C.S. era cotado para assumir “posição de destaque” no IRB. No dia seguinte a Companhia divulgou comunicado ao mercado sobre a indicação de A.C.S. ao conselho de administração pela União, no lugar do I.S.M., e respondeu<sup>27</sup> ao ofício da GEA-1 confirmando a informação

---

<sup>23</sup> Doc. SEI nº 0950674.

<sup>24</sup> Doc. SEI nº 0950680.

<sup>25</sup> Doc. SEI nº 0950836.

<sup>26</sup> Doc. SEI nº 0952623.

<sup>27</sup> Doc. SEI nº 0958277.



## 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](http://www.cvm.gov.br)

e explicando que a escolha de fazer um comunicado ao mercado decorreu da prática adotada pela Companhia.

18. P.D.G., M.E.B. e O.M.P.A.A., conselheiros de administração, apresentaram suas renúncias aos respectivos cargos, que foram divulgadas, no caso do primeiro, em 25.03.2020<sup>28</sup>, e dos outros dois em 01.04.2020, todos através de comunicados ao mercado<sup>29</sup>.

19. Em 02.04.2020 o jornal O Estado de S. Paulo noticiou<sup>30</sup> que a Companhia havia contratado escritório de advocacia e firma de auditoria para investigar a antiga diretoria, cujo resultado seria divulgado “nas próximas semanas”, e que a administração do IRB faria uma proposta de alteração da organização da diretoria e do conselho de administração. Em razão da notícia, a GEA-1 instaurou o Processo Administrativo CVM SEI nº 19957.002593/2020-20, no mesmo dia, para apurar as informações da referida notícia e a razão de o IRB não ter divulgado fato relevante sobre o assunto.

20. A Companhia, porém, explicou<sup>31</sup> para a área técnica que a investigação já havia sido informada no fato relevante sobre a renúncia dos antigos diretores e que não se comprometia com um prazo para concluir-la, de modo que a contratação dos assessores era um desdobramento natural desse comunicado. Quanto às mudanças no conselho de administração, IRB alegou que havia divulgado diversas renúncias, o que tornaria necessário a eleição de novos membros do conselho de administração a serem oportunamente apresentados para eleição em assembleia geral. Por fim, confirmou que existiam conversas sobre a alteração da estrutura da diretoria, mas, caso ela fosse considerada necessária pela administração, passaria também pela assembleia geral.

21. Após a resposta, a GEA-1 apresentou o Parecer Técnico 151<sup>32</sup> sugerindo a conclusão da investigação do Processo Administrativo CVM SEI nº 19957.002593/2020-20 porque não verificou anormalidades em torno da divulgação da reportagem de O Estado de

---

<sup>28</sup> Doc. SEI nº 1315939.

<sup>29</sup> Doc. SEI nº 1315938.

<sup>30</sup> Doc. SEI nº 0969901.

<sup>31</sup> Doc. SEI nº 1076820.

<sup>32</sup> Doc. SEI nº 1315800.



## 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](http://www.cvm.gov.br)

S. Paulo.

22. A partir das apurações feitas pela SEP no Processo de Origem e nos PAs 19957.011072/2019-20 e 19957.000767/2020-10 a GEA-1 recomendou, por meio do Relatório 76. a instauração de inquérito administrativo para aprofundar as investigações sobre a divulgação de informações pelo IRB, dando início à fase de inquérito do presente Processo.

### III. INQUÉRITO ADMINISTRATIVO

23. Instaurado o Inquérito Administrativo, a Gerência de Processos Sancionadores 2 (“GPS-2”) passou a aprofundar diversas linhas de investigação iniciadas nos processos resumidos acima, interessando para fins deste PAS aquelas relacionadas à divulgação de informações seletivas ao mercado, às alterações no quadro de administradores que se seguiu à denúncia da Squadra, à execução do programa de recompra de ações aprovado pelo Conselho do IRB em 19.02.2020, e ao pagamento de “bônus” a determinados funcionários e executivos do grupo econômico em razão do sucesso na alienação de determinados ativos, que resultaram nas acusações feitas à Fernando Passos e José Cardoso.

24. Observa-se que, enquanto as duas primeiras linhas de investigação se iniciaram nos processos acima, as duas últimas começaram no próprio Inquérito Administrativo, mais precisamente a partir da disponibilização, pela própria Companhia, de documentos e relatórios preparados em processos de investigação interna de fatos que estariam relacionadas ao presente Inquérito Administrativo<sup>33</sup>.

#### III.A. DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES SELETIVAS

25. Conforme explicado acima, no Processo Administrativo CVM SEI nº 19957.000767/2020-10 a GEA-1 iniciou investigação sobre a divulgação de informações a

---

<sup>33</sup> Docs. SEI nº 1074920, 1074922, 1074924, 1074925 e 107497. Observo que apenas o Doc. SEI nº 1074920 se refere a documento preparado pelo escritório de advocacia contratado na Investigação Interna, enquanto os demais seriam investigações sobre outros assuntos realizadas pelas áreas de *compliance* e auditoria interna, embora em alguns casos com ajuda do assessor contábil contratado para tais investigações.



## 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](http://www.cvm.gov.br)

determinados agentes do mercado em resposta às denúncias da Squadra, em razão de outra denúncia feita pela própria Gestora. A partir desse trabalho, a GPS-2 solicitou<sup>34</sup> cópias de gravações de teleconferências com José Carlos e Fernando Passos realizadas por três bancos, mas os referidos registros não apresentaram indícios de que os administradores teriam tratado nessas conversas de informações não divulgadas ao mercado, conforme explica a Peça de Acusação.

### III.B. ALTERAÇÕES NA ADMINISTRAÇÃO DA COMPANHIA

26. Visando aprofundar a investigação iniciada no Processo Administrativo CVM SEI nº 19957.001517/2020-05, a GPS-2 intimou os conselheiros do IRB que haviam renunciado após a denúncia da Squadra para explicarem o motivo de suas saídas<sup>35</sup> e prosseguiu com a apuração.

#### *III.B.1. Renúncia de I.S.M.*

27. Em sua resposta<sup>36</sup>, I.S.M. informou que a razão de sua saída era única e exclusivamente de ordem pessoal e apresentou cronograma do processo renúncia, o que teria começado no dia 19.02.2020, quando o conselheiro questionou B.A., gerente jurídico, e D.T., gerente de governança, como poderia se retirar do IRB, tendo eles, no dia seguinte, explicado os procedimentos para tanto. Assim, assinou no dia seguinte três vias de uma carta de renúncia a qual seria protocolada no Ministério da Economia no dia 21.02.2020 por D.T.. Ainda de acordo com I.S.M., ao receber a carta de B.A, o gerente jurídico. disse que ele poderia ficar tranquilo porque a informação ficaria sob sigilo, sendo compartilhada apenas com o diretor-presidente e o vice-presidente executivo financeiro e de relações com investidores.

28. I.S.M. apresentou, ainda, e-mail<sup>37</sup> enviado às 1h43 do dia 28.02.2020 para Fernando, pelo qual informava que seu pedido de renúncia ao cargo de presidente do

<sup>34</sup> Docs. SEI nº 1057110, 1057113 e 1061208.

<sup>35</sup> Docs. SEI nº 1056691, 1056724 e 10571110.

<sup>36</sup> Doc. SEI nº 1070689.

<sup>37</sup> Doc. SEI nº 1070690.



## 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](http://www.cvm.gov.br)

conselho de administração da Companhia foi protocolado no Ministério da Economia no dia 21.02.2020 e pedia para que isto fosse divulgado ao mercado. Na mesma cadeia de e-mails I.S.M. encaminhou a Fernando Passos o protocolo<sup>38</sup> de envio da renúncia ao Ministério da Economia, em 21.02.2020, o qual, conforme consta do e-mail original, foi recebido por D.T., B.A. e I.S.M..

29. Em depoimentos<sup>39</sup>, D.T. confirmou ter sido informada da intenção de I.S.M. de renunciar em uma conferência telefônica com ele e B.A., a qual provavelmente, segundo ela, teria ocorrido no final de fevereiro e que imediatamente teria informado o pedido aos Sr. José Cardoso e Fernando Passos. Ainda segundo a gerente de governança, os diretores ponderaram que a formalização da renúncia talvez não pudesse ser feita de forma verbal e poderia depender de uma comunicação formal da União, que elegera o I.S.M.. Ela confirmou, ainda, que o pedido de renúncia foi protocolado por ela própria perante o Ministério da Economia no dia 21.02.2020, tendo o ministério retornado uma semana depois, confirmando ter recebido a carta de renúncia.

30. O gerente jurídico igualmente prestou depoimento<sup>40</sup>, pelo qual confirmou a conversa com I.S.M. prévia à renúncia dele. Explicou, ainda, que ele próprio buscou a carta de renúncia assinada pelo conselheiro e informou que, por ter sido eleito através de *golden share*, a carta deveria ser protocolada no Ministério da Economia.

31. B.A. confirmou ter participado, junto com D.T., da conversa com Fernando e José Cardoso, no mesmo dia em que I.S.M. assinou o pedido de renúncia, e que os dois pediram à gerente de governança que observasse os cuidados necessário para formalizar juridicamente a renúncia, tendo em vista que até então nenhum conselheiro havia renunciado e I.S.M. havia sido eleito via *golden share*.

32. Quanto à divulgação da renúncia ao mercado, B.A. informou que Fernando Passos havia orientado a aguardar a confirmação da renúncia, o que, em seu entender, fazia sentido

<sup>38</sup> Mas não a própria carta de renúncia.

<sup>39</sup> Doc. SEI nº 1111284.

<sup>40</sup> Docs. SEI nº 1112900, 1112914, 1112919 e 1112922.



## 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](http://www.cvm.gov.br)

e era razoável, em razão das particularidades da *golden share* e por não terem mantido contato prévio com representantes da União.

33. Em relação ao Comunicado ao Mercado 27.02.2020, por meio do qual a Companhia negou a renúncia de I.S.M., B.A. informou que ele próprio havia feito a primeira minuta do informativo a pedido de Fernando, com texto pelo qual IRB informava não ter recebido um “comunicado formal” sobre a renúncia pela União, mas que o texto fora alterado pelo próprio DRI, incluindo o destaque de que “NÃO” teria ocorrido a renúncia. Segundo B.A., depois de ter visto esta redação ele ligou para uma pessoa da área de relações com investidores para perguntar se não houve equívoco e ela lhe respondeu ter sido um pedido do Fernando.

34. Posteriormente, B.A. enviou carta à CVM<sup>41</sup> com imagens de mensagens trocadas no aplicativo *whatsapp* com F. N., funcionária da área de relações com investidores, relativas às modificações feitas no Comunicado ao Mercado 27.02.2020. Observa-se que na primeira mensagem B.A. enviou, ele próprio, texto do comunicado com a redação de que a Companhia não havia recebido “renúncia formal” e em uma segunda mensagem, também dele, enviou o texto que manifestava que o IRB “não recebeu renúncia” de I.S.M.. Em relação ao destaque em maiúsculas ao “NÃO”, F.N. diz em uma mensagem que seria uma alteração feita por Fernando Passos.

35. Fernando, por sua vez, prestou depoimento à CVM<sup>42</sup> no qual disse que não foi comunicado da renúncia por I.S.M. ou por qualquer outra pessoa antes da reportagem do Valor Econômico de 27.02.2020 e que quando soube da notícia apurou que I.M.S. mantinha os seus acessos e benefícios corporativos. Disse ter tomado conhecimento do assunto apenas após ter recebido ligação de I.S.M. naquele mesmo dia<sup>43</sup>, à noite, depois de ter divulgado o Comunicado ao Mercado 27.02.2020.

---

<sup>41</sup> Doc. SEI nº 1127102.

<sup>42</sup> Doc. SEI nº 1293363.

<sup>43</sup> Docs. SEI nº 1293363 e 1349102.



## 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](http://www.cvm.gov.br)

36. Fernando afirmou<sup>44</sup>, inclusive, que não entendia a razão de Ivan ter enviado a carta de renúncia ao Ministério da Economia e que o protocolo de envio dessa carta – mas não a própria carta - só foi encaminhado a ele após a conversa telefônica. Ponderou, ainda, que a renúncia não se efetivaria mediante comunicação ao Ministério da Economia, mas ao ser comunicada aos seus pares do conselho ou aos representantes legais do IRB.

37. Além disso, disse que I.S.M. deveria tê-lo informado de sua renúncia para que divulgasse ao mercado. Negou, ainda, ter recebido alguma comunicação verbal do I.S.M. relativa à renúncia antes da noite do dia 27.02.2020, ponderando que não recebeu telefonema na semana do dia 20.02.2020 e que, inclusive, naquela época estava viajando, fora da sede do IRB<sup>45</sup>, de modo que sequer poderia tê-lo encontrado pessoalmente.

38. Em outro depoimento<sup>46</sup>, quando questionado especificamente sobre as afirmativas de B.A. e D.T de que teriam se encontrado com ele no primeiro momento em que I.S.M. manifestou seu desejo de sair, negou que tenha havido tal reunião e que, de qualquer forma, não faria um fato relevante nessa situação hipotética porque não havia recebido carta nenhuma de I.S.M.

39. A CVM obteve do IRB ofício<sup>47</sup> do Ministério da Economia datado de 28.02.2020 e direcionado a José Cardoso, por meio do qual encaminhava a carta de renúncia de I.S.M. e informava que o Ministério da Economia a havia recebido em 21.02.2020. Constava da correspondência do Ministério, ainda, o recebimento pelo IRB no mesmo dia 28, mas sem especificar o horário<sup>48</sup>.

### *III.B.2. Indicação de A.C.S.*

40. Conforme explicado anteriormente, no Processo de Origem o IRB havia confirmado a indicação de A.C.S. no dia 10.03.2020 e respondeu para a CVM que escolheu

---

<sup>44</sup> Doc. SEI nº 1349101.

<sup>45</sup> A carta de B.A. informava que Fernando estava fora do Brasil em *Roadshow* no dia 27.02.2020. Segundo o referido depoimento, antes do *Roadshow* Fernando estivera em São Paulo.

<sup>46</sup> Doc. SEI nº 1349108.

<sup>47</sup> Doc. SEI nº 1127087.

<sup>48</sup> Doc. SEI nº 1127086.



## 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](http://www.cvm.gov.br)

o meio “comunicado ao mercado” para manter o mesmo formato usado para divulgar eleição e renúncia de conselheiros. No Inquérito Administrativo a GPS-2 questionou<sup>49</sup> o motivo de W.S., o DRI que sucedeu a Fernando Passos, ter confirmado a informação apenas um dia depois do encerramento pregão e novamente inquiriu sobre a escolha fazer isso por meio de comunicado ao mercado.

41. Em resposta, o novo DRI informou que a notícia informava um ato pessoal de A.C.S. de se desligar de outra companhia e que o IRB só conheceu a indicação quando o Ministério da Economia o comunicou, às 11h52 do dia em que foi divulgado o comunicado. Lembrou, ainda, que a referida indicação dependeria da convocação de assembleia geral e aprovação da SUSEP.

42. Quanto à forma de divulgação, ponderou que não era prática da Companhia apresentar a indicação de membro do conselho de administração por meio de fato relevante e que entendeu que a informação não teria capacidade de alterar a percepção do mercado sobre a cotação das ações, o que se teria de fato verificado, pois não afetou a cotação das ações do IRB.

43. Alegou, ainda, que no seu entender a divulgação não foi intempestiva, pois não sendo a informação um fato relevante não havia “immediatismo” para divulgação, que não era nem mesmo obrigatória pelas normas aplicáveis. Lembrou, ainda, que o prazo dado pela própria CVM para responder ao ofício que questionava a veracidade da notícia era de resposta até o dia 10.03.2020, o que foi feito.

### III.C. RECOMPRA DE AÇÕES DA COMPANHIA

44. Conforme informado no item II.B acima, a Companhia informou ao mercado, em meio às renúncias de José Cardoso e Fernando Passos. a instauração de investigação interna sobre a divulgação de falsa informação de que Berkshire Hathaway havia adquirido participação do IRB. Em 13.08.2020 a Companhia enviou a esta CVM o resultado da referida

---

<sup>49</sup> Doc. SEI nº 1622813.



## 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](http://www.cvm.gov.br)

investigação, assim como o de outras duas feitas pela gerência de *compliance* e pela auditoria interna acerca de assuntos supostamente relacionados ao Inquérito Administrativo<sup>50</sup>.

45. Em relação à apuração de fatos<sup>51</sup> feita pela auditoria interna da Companhia, especificamente, seu objeto eram supostas irregularidades na recompra de ações próprias da Companhia, o que foi então apurado pela GPS-2.

46. De acordo com o memorando elaborado pela auditoria interna do IRB, um programa de recompra de ações da Companhia foi apresentado ao conselho de administração em 14.02.2020 por meio de estudo da diretoria de relação com investidores do IRB constante de nota técnica<sup>52</sup>, a qual citava pressão vendedora após as cartas da Squadra. O referido estudo informava que a Companhia tinha reservas para recomprar ações no valor de até R\$ 1.932.359.014,090 e especificava um limite de 41.898.9920 ações, equivalentes a 5% do total em circulação, excluídas as ações em tesouraria, muito embora a autorização para a diretoria negociar seria, em um primeiro momento, limitada a até 5 milhões de ações, podendo o conselho de administração aumentar a quantidade por meio de nova dotação orçamentária (“Programa de Recompra”).

47. O Programa de Recompra foi aprovado, por meio de aprovação da Nota Técnica, em reunião do conselho de administração realizada em 19.02.2020, por unanimidade dos conselheiros presentes. Junto com o memorando da auditoria interna, a Companhia enviou ata da referida reunião, não assinada, na qual consta o limite de 5 milhões de ações<sup>53</sup>.

48. A quantidade de ações recompradas, como apurou a CVM, porém, foi de 7.850.000, conforme tabela constante da Peça Acusatória:

---

<sup>50</sup> Conforme despacho da GPS-2 (Doc. SEI nº 1074930).

<sup>51</sup> Doc. SEI nº 1074927 (“MEMO 004\_2020-Revisão Especial do Programa de Recompra de Ações da Companhia”).

<sup>52</sup> Doc. SEI nº 1074927 (“ANEXO 2- Nota Técnica 002 2020 - Proposta de Recompra de Ações pela Companhia - Assinada.pdf”).

<sup>53</sup> Doc. SEI nº 1074927 (“ANEXO 1- Ata da 237ª Reunião Extraordinária do CONAD 19.02.20”).



## 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](http://www.cvm.gov.br)

Data	Quantidade	Valor
19/02/2020	2.350.000	88.230.997,44
20/02/2020	800.000	27.731.697,44
21/02/2020	3.950.000	130.637.934,92
02/03/2020	750.000	24.269.748,88
<b>Totais</b>	<b>7.850.000</b>	<b>270.870.378,18</b>

<sup>1</sup> Com corretagens, emolumentos, taxas e impostos

49. As compras teriam sido executadas por Fernando e funcionários do IRB Asset. Os referidos funcionários prestaram depoimentos<sup>54</sup> pelos quais informaram não conhecer o limite de 5 milhões de ações.

50. Fernando Passos por sua vez<sup>55</sup>, alegou que a Nota Técnica continha “propostas” que incluíam, além da aprovação do Programa de Recompra, a utilização de recursos de subsidiárias integrais e o limite de 5 milhões de ações. Segundo ele, essas duas propostas não foram aprovadas pelo conselho, como se observaria do texto do extrato da ata divulgada pela Companhia ao mercado, que não continha essas regras<sup>56</sup>. Explicou, também, que quando um órgão colegiado do IRB aprovava algo com conteúdo distinto do sugerido em nota técnica, a prática do IRB era reproduzir a nota em ata com as alterações decididas<sup>57</sup>.

51. No Inquérito Administrativo, porém, a Companhia entregou para a CVM uma segunda ata<sup>58</sup>, em 14.01.2021, além daquela enviada junto com o memorando de auditoria interna e diferente do extrato de ata apresentada pela Companhia ao mercado, mas desta vez assinada pelos conselheiros e na qual constava o limite de 5 milhões. A redação das duas atas enviadas pela Companhia no Inquérito Administrativo, porém, possuem redação diferente, tendo a segunda suprimido três parágrafos sobre proposta de se fazer uma política interna de recompra que contavam apenas da versão não assinada, recebida primeiro. Em ambas havia o limite de 5 milhões de ações, mas não a previsão de que os recursos usados

<sup>54</sup> Docs. SEI nº 222948, 1222950, 1222952, 122295, 1223050, 1223054, 1223057, 1223065, 1223071 e 1223091, 1223093, 1223097, 1223103 e 1223106.

<sup>55</sup> Doc. SEI nº 1344606.

<sup>56</sup> Conforme extrato de ata disponível no Empresas.Net: <https://www.rad.cvm.gov.br/ENET/frmExibirArquivoIPEExterno.aspx?NumeroProtocoloEntrega=739133>

<sup>57</sup> Doc. SEI nº 1344608.

<sup>58</sup> Doc. SEI nº 1177009.



## 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](http://www.cvm.gov.br)

seriam oriundos de controladas, como de fato previa a Nota Técnica<sup>59</sup>. Já o extrato de ata apresentado à CVM na ocasião não apresentava o referido limite e nem a previsão de que a Companhia usaria recursos de suas controladas para realizar a recompra.

### III.D. PAGAMENTO DE BÔNUS A EXECUTIVOS E FUNCIONÁRIOS REFERENTES A ALIENAÇÃO DE ATIVOS DA IRB INVESTIMENTOS E PARTICIPAÇÕES IMOBILIÁRIAS S.A.

52. Conforme documentação espontaneamente enviada pela Companhia a esta CVM<sup>60</sup>, W.S., então DRI do IRB após a saída de Fernando Passos, recebeu carta anônima, em 12.03.2020, denunciando o antigo DRI de ter recebido com “apadrinhados” pagamentos em dinheiro, que somariam R\$ 50 milhões, do IRB Investimentos e Participações Imobiliárias S.A. (“IRB Participações”), transferências estas que teriam continuado após a saída de Fernando.

53. A partir da denúncia, W.S. iniciou<sup>61</sup>, ele próprio, investigação sobre o assunto, a partir de conversas com P.D., diretor de controladoria do IRB e diretor presidente do IRB Participações, que teria lhe confirmado a existência do pagamento de “bônus” relacionado a alienação de ativos, quando fosse feita acima da “faixa máxima” de avaliação dos ativos. P.D. enviou, ainda, comprovantes de pagamento, planilha de cálculo do “bônus” pago, ata de assembleia geral do IRB Participações e duas notas técnicas sobre a alienação de ativos que previam o pagamento desse “bônus”.

54. Depois disso, a investigação passou para a gerência de *compliance* do IRB, a qual, segundo relatório feito por ela<sup>62</sup>, teria procurado os mesmos documentos societários e encontrado versões diferentes deles arquivadas na Junta Comercial do Estado do Rio de Janeiro (“JUCERJA”) e nos arquivos da Companhia, destacando que nesses documentos não

---

<sup>59</sup> Os diferentes documentos recebidos pela CVM contendo a Nota Técnica possuem a mesma redação: Doc. SEI nº 1074927 (“ANEXO 2- Nota Técnica 002 2020 - Proposta de Recompra de Ações pela Companhia - Assinada.pdf”); e Doc. SEI nº 1177009 (“c.1.13 - Caderno 237º RE - 19.02.2020..pdf”).

<sup>60</sup> Docs. SEI nº 1074922, 1074924 e 1074925.

<sup>61</sup> De acordo com e-mail enviado pelo próprio W.S. a W.T - Doc. SEI nº 1074922 (Anexo 3).

<sup>62</sup> Doc. SEI nº 1074922 (Informe 01).



## 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](http://www.cvm.gov.br)

constava o pagamento de bônus.

55. Destaca-se que, de acordo com o relatório e os documentos recebidos por esta CVM, P.D. teria disponibilizado: 1) ata de assembleia geral extraordinária de 13.12.2019 (“AGE IRB Par 13.12.2019”)<sup>63</sup> assinada por P.D., M.M, José Cardoso e Fernando Passos; 2) Nota Técnica IRB Participações nº 007/2019 (“NT IRB Par 7/2019”)<sup>64</sup>, assinada por M.M. e Fernando Passos; e 3) Nota Técnica da Gerênciа de Investimento nº 009/2019 (“NT GEINV 9/2019”)<sup>65</sup>, assinada por P.D. e Fernando Passos. Nos referidos documentos constam os termos e condições gerais para alienação de participações nos *shopping centers* Esplanada Sorocaba, Internacional Shopping, Parkshopping Brasilia, Praia de Belas e Shopping Barra, bem como previsão de pagamento de bônus a Fernando, P.D. e M.M. no valor de 3% do valor total da transação, podendo ser acrescido de 30% adicional caso a transação fosse concluída por preço superior ao valor mais favorável previsto no laudo de avaliação de cada ativo.

56. Na ata da AGE IRB Par 13.12.2019 registrada na JUCERJA<sup>66</sup>, porém, não havia previsão desse bônus e nem da venda do Shopping Barra, assim como não constava da NT IRB 7/2019 que acompanhava o edital de convocação da referida AGE, conforme versão do edital, não assinada e não registrada, que o *compliance* apresentou à esta CVM<sup>67</sup>. Também não constava de uma outra versão da NT GEINV 9/2019 enviada à CVM<sup>68</sup>.

57. O bônus também não era expressamente referenciado na ata da 233<sup>a</sup> reunião extraordinária do conselho de administração<sup>69</sup>, que autorizava a venda, e na apresentação<sup>70</sup> de apoio à reunião enviados a esta autarquia junto com o relatório de *compliance*. Nota-se,

<sup>63</sup> Doc. SEI nº 1074922 (ANEXO 5-ATA 26a AGE IRB PAR\_131219).

<sup>64</sup> Doc. SEI nº 1074922 (ANEXO 6-NT IRB PAR 007 2019).

<sup>65</sup> Doc. SEI nº 1074922 (ANEXO 7- NT GEINV 009\_2019).

<sup>66</sup> Doc. SEI nº 1074922 (ANEXO 8-Ata da 26<sup>a</sup> AGE IRB Investimentos e Participações Imobiliárias\_protocolada JUCERJA).

<sup>67</sup> Doc. SEI nº 1074922 (ANEXO 9-Edital Convocação AGE 25-10-19\_NT IRB PAR 007 2019).

<sup>68</sup> Doc. SEI nº 1074922 (ANEXO 11- ATA 233<sup>a</sup> Reunião Extraordinária CONAD).

<sup>69</sup> Doc. SEI nº 1074922 (ANEXO 11- ATA 233<sup>a</sup> Reunião Extraordinária CONAD).

<sup>70</sup> Doc. SEI nº 1074922 (ANEXO 12- apresentação 233 RE CONAD\_CARTEIRA DE SHOPPINGS IRB Investimentos e Participações Imobiliárias).



## 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](http://www.cvm.gov.br)

ainda, que a CVM recebeu, em um segundo momento, uma pasta de arquivos<sup>71</sup> da Companhia na qual a aprovação da operação consta da 233ª extraordinária e também da 269ª reunião ordinária do conselho de administração, muito embora também não conste nesses documentos o bônus de forma expressa<sup>72</sup>.

58. Já no material recebido pela CVM referente à 98ª reunião do comitê de investimentos da Companhia constava a NT IRB Par 7/2019<sup>73</sup>, mas em uma versão – não assinada – sem a previsão de bônus. Observa-se que o referido documento aparentemente é o mesmo anexo do edital de convocação da AGE IRB Par 13.12.2019 citado acima.

59. Em depoimento<sup>74</sup>, M.R., conselheiro de administração, membro do comitê de investimentos e presidente do comitê de pessoas afirmou que em nenhum momento passou pelos referidos comitês ou pelo conselho de administração os bônus pagos a executivos no âmbito da venda de *shopping centers*. Afirmou, ainda, seu entendimento de que planos de remuneração voltados para administradores de controladas deveriam passar pelo conselho.

60. T.B., advogada do IRB Participações, ponderou<sup>75</sup> que as atas eram diferentes porque a diretoria do IRB Participações não queria dar conhecimento do bônus a terceiros. Tal orientação teria vindo de M.M., que supostamente teria sido orientado por P.D. e Fernando Passos. Depois, explicou que M.M. teria dito que foi Fernando quem pediu para fazer uma outra ata separada com aprovação do bônus<sup>76</sup>.

61. Nas conversas enviadas pela Companhia, só há mensagens trocadas entre M.M. e P.D.<sup>77</sup> sobre a elaboração de uma ata de assembleia autorizando o pagamento de bônus, a

<sup>71</sup> Doc. SEI nº 1177008 (c.1.6 - ATA 233ª R.E. - CONAD - 13.12.2019; c.1.6 - Caderno 233ª R.E. - 13.12.2019; c.1.7 - ATA 269ª R.O. - CONAD - 13.12.2019; c.1.7 - Caderno 269ª R.O. - 13.12.2019 v3).

<sup>72</sup> Nota-se que nos “cadernos”, que conteriam o material de apoio, há a NT GEINV 9/2019 sem previsão de bônus e que cita a NT IRB Par 7/2019 como anexo, muito embora nos “cadernos” recebidos não conste nenhum anexo. Observa-se, ainda, que o caderno da 269ª reunião ordinária seria uma 3ª versão, conforme título do documento.

<sup>73</sup> Doc. SEI nº 1366451 (21.09.29\_Ata 98ª Reuniao do COINV - Material de Apoio - Anexo II - NT IRBPAR 07-2019 - Alienacao Shoppings.pdf).

<sup>74</sup> Doc. SEI nº 1185082.

<sup>75</sup> Doc. SEI nº 1353665.

<sup>76</sup> Doc. SEI nº 1353667.

<sup>77</sup> Doc. SEI nº 1074927 (Anexo – 18 – celular – corporativo – [P.D.]).



## 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](http://www.cvm.gov.br)

pedido do último, e que seria feita sem o envolvimento de B.A. e D.T. para que os funcionários não soubessem quanto os dois ganhavam.

62. T.B. confirmou<sup>78</sup> que havia uma nota técnica – a NT IRB Par 007/2019 – que definia os parâmetros do bônus, que teria sido enviada ao conselho do IRB e com base nela elaborada a ata de assembleia. Explicou, ainda, que a ata registrada havia sido elaborada especificamente para uma das compradoras, para cumprir uma condição precedente, por isso os ativos incluídos nela eram especificamente os dessa compradora. T.B. disse, ainda, que na época P.D. e M.M. diziam que o bônus havia sido levado ao conselho, mas, depois, na Companhia passou-se a dizer que isto não havia acontecido<sup>79</sup>.

63. Já Fernando Passos, também em depoimento<sup>80</sup>, explicou que a ausência da redação sobre bônus da ata da AGE IRB Par 13.12.2019 registrada na JUCERJA provavelmente se deu em razão de uma prática da Companhia de não levar a registro trechos que tratam de remuneração. Notou, ainda, que a ausência de referência a venda do Shopping Barra na ata registrada poderia se dever ao comprador não pedir ata registrada.

64. Em relação a ter ou não informado o conselho, Fernando alegou que o bônus constava da NT IRB 7/2019, que embasava a deliberação. Inquirido sobre a ausência de referência a bônus em uma das versões da NT GEINV 9/2019, ponderou<sup>81</sup> que nela constava expressamente como anexo a NT IRB 7/2019, que deveria, portanto, ter sido enviada ao conselho de administração. Alegou que não tinha conhecimento de versão da NT IRB 7/2019 que não constasse bônus.

65. Já José Cardoso, em depoimento, afirmou<sup>82</sup> que não participava da gestão do IRB Participações, o que ficava sob a área financeira, e que não tinha ideia como tinha acontecido o pagamento dos bônus e nem tinha ouvido falar do assunto, ficando sabendo apenas que a alienação de *shopping centers* passou pelo conselho, mas que naquele momento não se falou

<sup>78</sup> Doc. SEI nº 1353666.

<sup>79</sup> Doc. SEI nº 1353667.

<sup>80</sup> Doc. SEI nº 1349103.

<sup>81</sup> Docs. SEI nº 1349103 e 1349104.

<sup>82</sup> Doc. SEI nº 1349091.



## 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](http://www.cvm.gov.br)

no referido prêmio. Disse, ainda, que não se lembrava de ter assinado a ata de assembleia do IRB Participações e que poderia tê-lo feito, mas que não havia nada nela sobre bônus.

66. Ao ser confrontado com a ata da AGE IRB Par 13.12.2019<sup>83</sup>, José Cardoso demonstrou surpresa e disse que não havia redigido o texto e que de sã consciência não teria aprovado ela. Alegou, ainda, que seguia apenas o que o órgão colegiado lhe orientava, mas que tal matéria nunca seria aprovada pelo conselho e não fazia sentido.

67. O relatório da gerência de *compliance* confirmava transferências que constavam da planilha de P.D. e informava ter encontrado pagamentos feitos entre janeiro e fevereiro de 2020 a Fernando, P.D. e M.M., estes últimos diretores estatutários do IRB Par, pagamento estes que não teriam passado por “aprovação superior”. Tais pagamentos somariam R\$ 46.685.124,00, no contexto da venda de participações em *shopping centers*. Ainda de acordo com o relatório, a conta utilizada para realizar os pagamentos não seria uma conta bancária “reconhecida” na contabilidade do IRB e que só poderia ser movimentada por aprovações de P.D. e M.M.

68. Além desses pagamentos, o *compliance* destacou<sup>84</sup> mais dois grupos de pagamentos feitos em 2019 a funcionários e executivos.

69. No primeiro grupo de pagamentos estariam duas parcelas, de R\$ 166.383,23 cada, pagas a determinados funcionários, supostamente, no contexto da venda de participação do IRB Participações no Minas Shopping que teria sido aprovada pela diretoria do IRB Participações prevendo que deveria seguir o mesmo padrão das regras para pagamento de prêmios do IRB<sup>85</sup>. Dentre os beneficiários tratados na reunião de diretoria, havia um prestador de serviços terceirizado, ao qual a companhia pagou a uma pessoa jurídica controlada por ele, mas que comprovou a contratação e os serviços prestados, muito embora não tenha apresentado notas fiscais. A gerência ponderou, ainda, que os pagamentos foram feitos antes da venda do ativo, muito embora uma das beneficiárias tenha informado que o

<sup>83</sup> Doc. SEI nº 1349092.

<sup>84</sup> No Doc. SEI nº 1074924 (“Informe 02”).

<sup>85</sup> Segundo a gerência, porém, os pagamentos não teriam seguido esse padrão.



## 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](http://www.cvm.gov.br)

bônus seria referente à venda de participação em outros *shopping centers* e que houve erro na confecção da ata.

70. Já o segundo grupo de pagamentos teria sido feito, em outubro de 2019, à Fernando Passos, M.M. e P.D., somando o valor de R\$ 4.482.015,54. A gerência de *compliance* ponderou que os pagamentos R\$ 166.383,23, pagos a funcionários e prestadores de serviços em outubro de 2019, somado aos valores pagos a executivos era a diferença entre o valor recebido pelo IRB Participações pela venda de participações em três *shopping centers* e o valor efetivamente registrado de compra em sua contabilidade.

71. A gerência alegou também que esses valores não transitaram pela folha de pagamento do IRB e não houve pagamento de impostos, mas encontrou comprovantes de pagamento de tributos atrasados que teriam valor similar àqueles recebidos pelos funcionários e executivos, sendo um deles de R\$ 4.619.061,87 e outro de R\$ 12.569.519,32, incluindo principal e juros.

72. A área de *compliance* vasculhou os telefones corporativos de P.D. e M.M. e encontrou indícios de alinhamento para realizar as aprovações de forma a, aparentemente, escondê-los, bem como conhecimento de Fernando sobre questões da imobiliária e preocupação em mantê-la “sob controle”. No celular de M.M., encontrou, ainda, uma minuta de ata de assembleia geral extraordinária datada de 22.08.2019 na qual constaria a previsão de pagamento de R\$ 4.648.400,00 a colaboradores e diretores do IRB Participações, mas que o *compliance* não teria encontrado nos arquivos da Companhia.

73. O terceiro relatório da gerência de *compliance*<sup>86</sup> se referia a pagamentos feitos a Fernando Passos, P.D., S.M. e C.V., executivos estatutários e não estatutários, e E.T., gerente de tesouraria, supostamente no âmbito da venda da United Americas Insurance Company (“UAIC”), subsidiária da Companhia.

74. Tais pagamentos somariam R\$ 4.719.218,23, pagos em fevereiro de 2019, e R\$

---

<sup>86</sup> Doc. SEI nº 1074927 (Informe\_003\_confidencial).



## 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](http://www.cvm.gov.br)

4.227.479,69, em julho de 2019. A área de *compliance* apurou que os pagamentos de fevereiro teriam sido inicialmente registrados contabilmente a título de indenização de coligadas e que nos comprovantes das transferências bancárias constava como descrição “Stock Purchase Agreement”- Acordo de Compra de Ações”. Já os pagamentos de julho aparentemente foram registrados como “Pago a custos s/venda – Minas Shopping”, mas os comprovantes informavam que se tratava de pagamento por rescisão trabalhista de Fernando, P.D. e M.M.

75. A gerência não encontrou atas do IRB Participações que autorizasse o referido pagamento, tendo os beneficiários apresentado uma ata de assembleia geral extraordinária de 19.02.2019 na qual constava a aprovação de que o IRB Participações poderia receber recursos de suas subsidiárias e utilizá-los para assumir eventuais obrigações futuras relacionadas ao seu encerramento.

76. M.M. diretor estatutário do IRB Participações, confirmou o recebimento desse pagamento e informou que se referia a um prêmio pelo sucesso no encerramento da UAIC. E.T., gerente de controladoria, informou ter sido informado por Fernando e o diretor de controladoria que iria receber o referido bônus.

77. S.M., por sua vez, igualmente informou ao *compliance* que recebeu um bônus pelo trabalho realizado na venda da UAIC, tendo explicado que isso foi formalizado como indenização aos beneficiários, reconhecidos como *employees* das sociedades que estavam se encerrando, com direito a pagamento a título de indenizações, o que teria sido uma recomendação de advogados estrangeiros. Ela teria recebido documentação de Fernando e do então *controller* da Companhia formalizando o pagamento, documentação esta que era assinada por Fernando e por José Cardoso.

78. S.M. enviou<sup>87</sup>, ainda, um aditivo ao *Stock Purchase Agreement* assinado pelos dois diretores estatutários da Companhia, no qual constava que IRB deveria realizar pagamento a funcionários e representantes de acionistas, que corresponde a lista de beneficiários do

---

<sup>87</sup> Doc. SEI nº 1074925 (Anexo 16 – Documentos esclarecimento [S.M.]).



## 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](http://www.cvm.gov.br)

“bônus”, à exceção de M.M., quem, ainda assim, informou ter trabalhado e recebido valores pela operação<sup>88</sup>, mas não constava ali. Um segundo aditivo informava que a obrigação havia sido transferida do IRB para o IRB Participações.

79. P.D., diretor presidente do IRB Participações, prestou depoimento<sup>89</sup> no qual informou que o pagamento de bonificações era aprovado pelo diretor presidente e pelo diretor financeiro do IRB, José Cardoso e Fernando Passos, como contrapartida a seus resultados, e que no seu entender não seria necessário passar pelo conselho de administração da Companhia, conforme sua leitura do estatuto do IRB.

80. A área de *compliance*, por fim, teria encontrado trocas de mensagens entre Fernando e P.D. que apontariam uma suposta coordenação em realizar os pagamentos da forma que fora feita e com ocultação daqueles feitos a Fernando, aparentemente em razão do incômodo de uma funcionária que entendia que os pagamentos a executivos deveriam passar pelo conselho de administração.

81. Fernando confirmou que houve pagamento de bônus no âmbito da UAIC, que seriam regulares no seu entendimento<sup>90</sup>.

82. De modo mais geral, em relação a todos os bônus pagos, Fernando defendeu<sup>91</sup> que seriam regulares e que prestara serviços para o IRB Participações, tanto era assim que o IRB nunca havia pedido de volta o valor ou entrado com ação judicial para retomá-lo, o que seria natural se fossem indevidos. Ao contrário, era ele quem movia uma ação civil contra o IRB cobrando os bônus não pagos<sup>92</sup>. Argumentou<sup>93</sup> também que o pagamento de remuneração por subsidiária não integraria o valor global de remuneração aprovada pelos acionistas do IRB e que a assembleia geral não aprova a remuneração individual de cada diretor.

---

<sup>88</sup> Doc. SEI nº 1148827.

<sup>89</sup> Doc. SEI nº 1163122.

<sup>90</sup> Doc. SEI nº 1349104.

<sup>91</sup> Doc. SEI nº 1349108.

<sup>92</sup> Doc. SEI nº 1349105.

<sup>93</sup> Doc. SEI nº 1349108.



## 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](http://www.cvm.gov.br)

83. Em outro depoimento, Fernando defendeu<sup>94</sup> que as mensagens apresentadas pelo IRB eram incompletas e estavam descontextualizadas, tendo sido “pinçadas”, de modo que esta CVM deveria ter pedido as conversas na íntegra, tendo inclusive se disposto a apresentar o seu aparelho celular.

84. Em relação à governança do IRB Participações, Fernando explicou<sup>95</sup> que na época não era ele o responsável por eleger os membros da diretoria da subsidiária, mas o conselho, e que não se lembrava se ele ou o diretor presidente haviam indicado P.D. para o cargo de diretor presidente da subsidiária. Já José Carlos apontou em depoimento que P.D. seria o “braço direito” de Fernando Passos e possivelmente tinha sido indicado por ele, mas que a sua indicação ao cargo de diretor com certeza havia passado pelo conselho de administração<sup>96</sup>.

## IV. ACUSAÇÃO

85. Terminada a apuração de fatos, a SPS apresentou a Peça de Acusação, imputando as condutas acima expostas aos Acusados, bem como, no caso de W.S., a de não divulgar fato relevante DRI que substituiu Fernando Passos, quando da eleição de A.C.S., no contexto explicado no item III.B.1 acima<sup>97</sup>.

86. Em relação a Fernando Passos, a primeira acusação foi a de divulgação seletiva de informações, em suposta violação ao §1º do art. 155<sup>98</sup> da Lei nº 6.404/1976, em conjunto

---

<sup>94</sup> Doc. SEI nº 1344650.

<sup>95</sup> Doc. SEI nº 1349104.

<sup>96</sup> Doc. SEI nº 1349092.

<sup>97</sup> Não serão relatadas detalhes sobre a acusação, tendo em vista a celebração de termo de compromisso sobre o assunto antes deste relatório.

<sup>98</sup> “Art. 155. O administrador deve servir com lealdade à companhia e manter reserva sobre os seus negócios, sendo-lhe vedado:

I - usar, em benefício próprio ou de outrem, com ou sem prejuízo para a companhia, as oportunidades comerciais de que tenha conhecimento em razão do exercício de seu cargo;

II - omitir-se no exercício ou proteção de direitos da companhia ou, visando à obtenção de vantagens, para si ou para outrem, deixar de aproveitar oportunidades de negócio de interesse da companhia;

III - adquirir, para revender com lucro, bem ou direito que sabe necessário à companhia, ou que esta tencione adquirir.

§ 1º Cumpre, ademais, ao administrador de companhia aberta, guardar sigilo sobre qualquer informação que ainda não tenha sido divulgada para conhecimento do mercado, obtida em razão do cargo e capaz de influir de modo ponderável na cotação de valores mobiliários, sendo-lhe vedado valer-se da informação para obter, para si ou para outrem, vantagem mediante compra ou venda de valores mobiliários.”



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

com os artigos 3º<sup>99</sup> e 8º<sup>100</sup> da Instrução CVM nº 358/2002, e ainda, c/c o art. 16<sup>101</sup> da Instrução CVM nº 480/2009, então vigentes. Tal irregularidade teria ocorrido em razão da suposta divulgação de informações a jornalistas e agentes do mercado, tratada no item III.A acima.

---

<sup>99</sup> Art. 3º Cumpre ao Diretor de Relações com Investidores enviar à CVM, por meio de sistema eletrônico disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, e, se for o caso, à bolsa de valores e entidade do mercado de balcão organizado em que os valores mobiliários de emissão da companhia sejam admitidos à negociação, qualquer ato ou fato relevante ocorrido ou relacionado aos seus negócios, bem como zelar por sua ampla e imediata disseminação, simultaneamente em todos os mercados em que tais valores mobiliários sejam admitidos à negociação.

§1º Os acionistas controladores, diretores, membros do conselho de administração, do conselho fiscal e de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas, criados por disposição estatutária, deverão comunicar qualquer ato ou fato relevante de que tenham conhecimento ao Diretor de Relações com Investidores, que promoverá sua divulgação.

§2º Caso as pessoas referidas no parágrafo anterior tenham conhecimento pessoal de ato ou fato relevante e constatem a omissão do Diretor de Relações com Investidores no cumprimento de seu dever de comunicação e divulgação, inclusive na hipótese do parágrafo único do art. 6º desta Instrução, somente se eximirão de responsabilidade caso comuniquem imediatamente o ato ou fato relevante à CVM.

§3º Cumpre ao Diretor de Relações com Investidores fazer com que a divulgação de ato ou fato relevante na forma prevista no caput e no §4º preceda ou seja feita simultaneamente à veiculação da informação por qualquer meio de comunicação, inclusive informação à imprensa, ou em reuniões de entidades de classe, investidores, analistas ou com público selecionado, no país ou no exterior.

§4º A divulgação de ato ou fato relevante deve se dar por meio de, no mínimo, um dos seguintes canais de comunicação:

I – jornais de grande circulação utilizados habitualmente pela companhia; ou

II – pelo menos 1 (um) portal de notícias com página na rede mundial de computadores, que disponibilize, em seção disponível para acesso gratuito, a informação em sua integralidade.

§5º A divulgação e a comunicação de ato ou fato relevante, inclusive da informação resumida referida no §8º, devem ser feitas de modo claro e preciso, em linguagem acessível ao público investidor.

§6º A CVM poderá determinar a divulgação, correção, aditamento ou republicação de informação sobre ato ou fato relevante.

§7º Qualquer alteração nos canais de comunicação utilizados deve ser precedida da: I – atualização da política de divulgação de ato ou fato relevante, nos termos do art. 16 desta Instrução; II – atualização do formulário cadastral da companhia; e III – divulgação da mudança a ser implementada, na forma até então utilizada pela companhia para divulgação dos seus fatos relevantes.

§8º A divulgação de ato ou fato relevante realizada na forma prevista no §4º, I, deste artigo pode ser feita de forma resumida com indicação dos endereços na rede mundial de computadores, onde a informação completa deve estar disponível a todos os investidores, em teor no mínimo idêntico àquele remetido à CVM.”

<sup>100</sup> Art. 8º Cumpre aos acionistas controladores, diretores, membros do conselho de administração, do conselho fiscal e de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas, criados por disposição estatutária, e empregados da companhia, guardar sigilo das informações relativas a ato ou fato relevante às quais tenham acesso privilegiado em razão do cargo ou posição que ocupam, até sua divulgação ao mercado, bem como zelar para que subordinados e terceiros de sua confiança também o façam, respondendo solidariamente com estes na hipótese de descumprimento.

<sup>101</sup> “Art. 16. O emissor deve divulgar informações de forma abrangente, equitativa e simultânea para todo o mercado.”



## 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](http://www.cvm.gov.br)

87. A segunda conduta imputada a Fernando Passos foi a de violação ao parágrafo único do artigo 6<sup>102º</sup> da Instrução CVM nº 358/2002 e ao art. 14<sup>103</sup> da Instrução CVM nº 480/2009, no âmbito da divulgação da saída de I.S.M. do IRB, conforme detalhada no item III.B.1 acima. Destaca-se, em relação a conduta imputada, que a Acusação ponderou que o então DRI e o gerente jurídico pareciam concordar que não era oportuno divulgar o pedido de renúncia por avaliarem que seria indispensável um comunicado formal da União sobre a renúncia, mas a SPS defendeu que a forma de divulgação, como comunicado ao mercado, não estaria correta, ante o potencial impacto nas decisões de investidores. Além disso, a forte negativa no referido comunicado, para a Acusação, seria “mais uma das mentiras contadas ao mercado por Fernando Passos”.

88. A terceira conduta que teria sido cometida por Fernando Passos seria a de realizar, de forma deliberada, recompra de ações do IRB acima do limite de 5 milhões supostamente estabelecido pelo conselho de administração da Companhia, conforme explicado no item III.C acima, o que para a acusação violaria o art. 155<sup>104</sup> da Lei nº 6.404/1976.

---

<sup>102</sup> “Art. 6º Ressalvado o disposto no parágrafo único, os atos ou fatos relevantes podem, excepcionalmente, deixar de ser divulgados se os acionistas controladores ou os administradores entenderem que sua revelação porá em risco interesse legítimo da companhia.

Parágrafo único. As pessoas mencionadas no caput ficam obrigadas a, diretamente ou através do Diretor de Relações com Investidores, divulgar imediatamente o ato ou fato relevante, na hipótese da informação escapar ao controle ou se ocorrer oscilação atípica na cotação, preço ou quantidade negociada dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciados.”

<sup>103</sup> “Art. 14. O emissor deve divulgar informações verdadeiras, completas, consistentes e que não induzam o investidor a erro.”

<sup>104</sup> Art. 155. O administrador deve servir com lealdade à companhia e manter reserva sobre os seus negócios, sendo-lhe vedado:

I - usar, em benefício próprio ou de outrem, com ou sem prejuízo para a companhia, as oportunidades comerciais de que tenha conhecimento em razão do exercício de seu cargo;

II - omitir-se no exercício ou proteção de direitos da companhia ou, visando à obtenção de vantagens, para si ou para outrem, deixar de aproveitar oportunidades de negócio de interesse da companhia;

III - adquirir, para revender com lucro, bem ou direito que sabe necessário à companhia, ou que esta tencione adquirir.

§ 1º Cumpre, ademais, ao administrador de companhia aberta, guardar sigilo sobre qualquer informação que ainda não tenha sido divulgada para conhecimento do mercado, obtida em razão do cargo e capaz de influir de modo ponderável na cotação de valores mobiliários, sendo-lhe vedado valer-se da informação para obter, para si ou para outrem, vantagem mediante compra ou venda de valores mobiliários.

§ 2º O administrador deve zelar para que a violação do disposto no § 1º não possa ocorrer através de subordinados ou terceiros de sua confiança.

§ 3º A pessoa prejudicada em compra e venda de valores mobiliários, contratada com infração do disposto nos §§ 1º e 2º, tem direito de haver do infrator indenização por perdas e danos, a menos que ao contratar já conhecesse a informação.

§ 4º É vedada a utilização de informação relevante ainda não divulgada, por qualquer pessoa que a ela tenha tido acesso, com a finalidade de auferir vantagem, para si ou para outrem, no mercado de valores mobiliários.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

89. Quanto à quarta conduta, imputada a José Cardoso e Fernando Passos, consistiria em violação aos artigos 152<sup>105</sup> e 154, §2º, “a”<sup>106</sup>, da Lei nº 6.404/1976 no âmbito do pagamento de bônus a executivos do IRB e IRB Participações em meio a venda de ativos desta última, ou seja, de que teria havido inobservância dos limites de remuneração estabelecidos pelas assembleias gerais do IRB e IRB Participações, o que consistiria em um ato de liberalidade no pagamento desses prêmios.

90. Nota-se que a Acusação não chegou a imputar irregularidade por prêmios pagos a funcionários do IRB e IRB Participações, por considerar que não havia evidência suficiente de irregularidade punível no âmbito da CVM.

91. Quanto aos pagamentos feitos a Fernando Passos pelo IRB Participações, a Acusação argumentou que eles superavam o limite de remuneração global aprovado pela assembleia geral da Companhia para toda a administração do IRB para o período de abril de 2019 a março de 2020, de modo que José Cardoso e Fernando Passos teriam se apropriado de competência exclusiva da assembleia geral do IRB, e não foram autorizados pelo conselho de administração ou pela assembleia geral, o que consistiria em “liberalidade”.

92. A acusação imputou a mesma violação ao limite de remuneração para os bônus pagos a P.D. e M.M., que seriam, aproximadamente, de R\$ 2,5 milhões em 2019 e R\$ 13,5 milhões em 2020, que ultrapassariam o limite aprovado pela assembleia geral do IRB Participações.

---

<sup>105</sup> “Art. 152. A assembleia-geral fixará o montante global ou individual da remuneração dos administradores, inclusive benefícios de qualquer natureza e verbas de representação, tendo em conta suas responsabilidades, o tempo dedicado às suas funções, sua competência e reputação profissional e o valor dos seus serviços no mercado.

§ 1º O estatuto da companhia que fixar o dividendo obrigatório em 25% (vinte e cinco por cento) ou mais do lucro líquido, pode atribuir aos administradores participação no lucro da companhia, desde que o seu total não ultrapasse a remuneração anual dos administradores nem 0,1 (um décimo) dos lucros (artigo 190), prevalecendo o limite que for menor.

§ 2º Os administradores somente farão jus à participação nos lucros do exercício social em relação ao qual for atribuído aos acionistas o dividendo obrigatório, de que trata o artigo 202.”

<sup>106</sup> “Art. 154. 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.

[...]

§ 2º É vedado ao administrador:

a) praticar ato de liberalidade à custa 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](http://www.cvm.gov.br)

93. A acusação frisou ainda a falta de governança do IRB e do IRB Participações, em especial a suposta informalidade envolvida no pagamento de bônus, com reflexos no quesito de autoria imputada a Fernando Passos, pois a SPS avaliou que por conta dessa governança Fernando Passos teria amplo poder de decisão sobre o IRB Participações, que não seria “apenas um dos representantes do acionista controlador”, como a Acusação entendeu que deveria ser seu papel, mas quem “exercia o controle de fato do que lá acontecia”, razão pela qual a Acusação entendeu que teria havido uma atuação proeminente de Fernando Passos nas irregularidades encontradas.

94. Em relação a José Cardoso, a conduta específica apontada pela Acusação foi a de assinar as diferentes versões da ata da AGE IRB Par 13.12.2019, da NT IRB Par 7/2019 e da NT GEINV 9/2019, com e sem a previsão de bônus.

## V. MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA JUNTO À CVM

95. A Procuradoria Federal Especializada junto à CVM (“PFE-CVM”) emitiu Parecer nº 00085/2023/GJU - 4/PFE-CVM/PGF/AGU<sup>107</sup> (“Parecer PFE-CVM 83/2023”), tendo concluído que o Relatório nº 2/2023-CVM/SPS/GPS-2 foi apresentado conforme os ditames estipulados pelos arts. 5º, 6º, 7º e 13, I e II, da Resolução CVM nº 45/2021.

96. O Parecer PFE-CVM 83/2023 orientou, ainda, que seria mandatório que esta CVM oficiasse o Ministério Público Federal do Rio de Janeiro para que apurasse eventuais crimes tratados neste Processo e pertinente a comunicação para a Receita Federal do Brasil e a SUSEP.

97. Nesse sentido, em 04.08.2023 foram encaminhados ofícios para o Ministério Público Federal<sup>108</sup>, para o Secretário Especial da Receita Federal<sup>109</sup> e para o superintendente da SUSEP<sup>110</sup>.

---

<sup>107</sup> Doc. SEI nº 1837566.

<sup>108</sup> Doc. SEI nº 1841376.

<sup>109</sup> Doc. SEI nº 1841380.

<sup>110</sup> Doc. SEI nº 1841388.



## 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](http://www.cvm.gov.br)

### VI. RAZÕES DE DEFESA

98. Devidamente citados<sup>111</sup>, os Acusados apresentaram defesa tempestivamente<sup>112</sup>.

#### VI.A. W.S.

99. Em 19.09.2023 W.S. apresentou defesa<sup>113</sup> rebatendo a acusação e alegando insignificância da conduta que lhe foi imputada, além de apontar que poderia propor termo de compromisso eventualmente, o qual seria posteriormente apresentado e aceito, conforme se mostrará no item VIII à frente.

#### VI.B. FERNANDO PASSOS

100. Fernando Passos, por sua vez, apresentou sua defesa<sup>114</sup> em 07.09.2023.

101. Como preliminares, alegou diversas nulidades em relação à Peça de Acusação e a acusações específicas.

102. Nesse sentido, argumentou a absoluta nulidade da Peça Acusatória em razão de ela conter transcrições expressas de provas “absolutamente nulas”, decorrentes de medidas cautelares autorizadas por juiz suspeito, acionista do IRB, no IPL 2020.0043250, reproduzidas pela Acusação em múltiplos parágrafos. Em razão da referida nulidade, pediu o desentranhamento e a “consequente nulidade do presente processo administrativo sancionador”, por ser ele baseado na Peça Acusatória.

103. A Defesa também alegou a nulidade das acusações referentes: a “disseminação seletiva de informações”, “divulgação da renúncia de [I.S.M.]”; e “vazamento de informação

---

<sup>111</sup> Docs. SEI nº 1840712, 1840716 e 1840728.

<sup>112</sup> Depois de José Cardoso e Fernando Passos terem pedido prorrogações do prazo, que foram concedidas, conforme Docs. SEI nº 1874840, 1875485, 1887050 e 1887071.

<sup>113</sup> Doc. SEI nº 1923113.

<sup>114</sup> Doc. SEI nº 1923122.



## 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](http://www.cvm.gov.br)

sobre a aprovação do programa de recompra”.

104. Apontou, ainda, que as condutas teriam se baseado, parcialmente, em provas produzidas unilateralmente pelo IRB, como e-mails e mensagens do aplicativo *whastapp*, e que teriam sido manipuladas e adulteradas, além de haver “ausência nos autos da cadeia de custódia nas mencionadas mensagens”. Por essa razão, pediu que esta CVM apresentasse os aparelhos nos quais as mensagens foram extraídas, os relatórios de profissionais que teriam realizado o procedimento forense e a autorização para que tais aparelhos fossem submetidos a perícia. Havendo quebra de cadeia de custódia, defendeu que tais provas deveriam ser declaradas ilícitas e desentranhadas.

105. No mérito, negou a prática de “disseminação seletiva de informações” e apontou a nulidade das provas em que foram baseadas a acusação.

106. Em relação a renúncia de I.S.M., apontou que a Lei nº 6.404/1976 prevê expressamente, em seu art. 151, que a renúncia de administrador se torna eficaz perante a companhia no momento em que for entregue a comunicação escrita do renunciante, de modo que não caberia um pedido de renúncia verbal.

107. Quanto à carta de I.S.M., apontou que era voltada à União e não à Companhia, de modo que não seria eficaz perante ao IRB, além de prever um prazo de 30 dias para resposta da acionista. No entender da defesa, a renúncia só teria se tornado eficaz quando a União enviou a carta de I.S.M. para o IRB, o que, segundo a ata do conselho de administração, teria ocorrido somente às 18h10 do dia 28.02.2020. Pediu, ainda, que fossem colhidos depoimentos dos conselheiros sobre a saída de I.S.M.

108. Em relação à inobservância do limite supostamente estipulado pelo conselho de administração para recompra de ações, a defesa ponderou que a acusação era também baseada em documentos produzidos unilateralmente pelo IRB. Afirmou também que o texto da Nota Técnica 2/2020 não era relevante, pois trazia apenas “informação técnica propositiva”, que dependeria da aprovação do órgão colegiado. E. da ata da reunião que



## 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](http://www.cvm.gov.br)

Fernando Passos teria efetivamente recebido, a mesma divulgada ao mercado, não constava o referido limite. Explicou ainda que os diretores da Companhia não participavam do momento da deliberação, de modo que Fernando não poderia saber da aprovação do limite de ações que não constava de ata. Alegou que não caberia a Fernando pedir outra versão da ata porque não havia indício para que houvesse dúvida se havia ou não um limite de ações.

109. A Defesa notou, também, que a própria SPS havia identificado divergência da ata enviada por Fernando Passos com a recebida da Companhia. E que esta última só foi levada a registro em 13.07.2021, o que poderia ter sido feito fazer parecer legítima uma versão modificada do texto.

110. Em relação aos bônus pagos a Fernando e executivos do IRB Participações, observou que aqueles pagos a Fernando Passos em janeiro e fevereiro de 2020 foram devidamente contabilizados nas demonstrações financeiras do IRB Participações e refletidos no IRB. Quanto a constatação de que a conta usada para pagamento não ser uma conta “registrada”, observou que Fernando Passos não era responsável pela área de contabilidade, mas que os valores foram contabilizados. Destacou que Fernando ocupava um dos cargos mais altos da Companhia e não cabia a ele fazer “microgerenciamento” de cada procedimento do IRB Participações, onde ele sequer ocupava cargo

111. Insistiu ainda que as irregularidades relativas aos bônus eram baseadas em documentos produzidos unilateralmente em “investigação preliminar” e por empregados dependentes da Companhia.

112. Argumentou que, de qualquer forma, não caberia ao conselho de administração do IRB aprovar os bônus pagos, pois sua competência se restringia a definir a remuneração de administradores da “Sociedade”, o IRB, e a política de remuneração de administradores do IRB e de suas controladas, o que não era o caso dos pagamentos feitos pelo IRB Participações a Fernando, que não havia recebimento remuneração como administrador dessa controlada – cargo que sequer exercia.



## 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](http://www.cvm.gov.br)

113. Quanto a competência do conselho de administração para definir a orientação de voto em assembleia do IRB Participações, não havia previsão no estatuto da controlada que o pagamento de bônus a não administradores deveria passar por assembleia. No entender da defesa, portanto, seria parte da competência da diretoria do IRB Participações aprovar tal pagamento.

114. Em relação a divergência de documentos, notou que a NT IRB Par 7/2019 havia sido assinada e constava dos registros da Companhia, de modo que não fazia sentido a escolha da versão “sem bônus” como verdadeira pela CVM.

115. Sobre o pagamento de bônus no encerramento da UAIC, igualmente afirmou a defesa que a conduta imputada se baseava exclusivamente em provas unilaterais, documentos manipulados e adulterados, de modo que as alegações seriam ineptas.

116. Ao final a defesa de Fernando Passos apresentou pedidos de: 1) desentranhamento da Peça Acusatória e reconhecimento da nulidade do presente processo; 2) reconhecimento da nulidade das acusações sobre “disseminação seletiva de informações”, “divulgação de renúncia de [I.S.M.]”; de “vazamento de informações sobre a aprovação do Programa de Recompra”; 3) apresentação dos dados originais, extraídos de aparelhos celulares, em formato original, sem manipulação e alteração, bem como dos próprios aparelhos celulares e demais documentos para constatação da constituição e preservação da cadeira de custódia; 4) apresentação dos relatórios de profissionais forenses que teriam periciado as informações usadas na Peça de Acusação; 5) na ausência de comprovação de que não houve quebra da cadeia de custódia, que as provas apresentadas no Processo fossem declaradas ilícitas; e 6) produção de provas e oitiva de executivos e conselheiros.

### VI.C. JOSÉ CARDOSO

117. A defesa<sup>115</sup> José Cardoso, por sua vez, sustentou que os pagamentos de bônus teriam ocorrido em meio a uma “grande fraude” comandada por Fernando Passos, sem

---

<sup>115</sup> Doc. SEI nº 1923160.



## 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](http://www.cvm.gov.br)

envolvimento do diretor presidente. Nesse contexto alegou que a “suposta” assinatura de José Cardoso na ata de AGE do IRB Participações na qual constava o pagamento de bônus na venda de certos *shopping centers*, seria parte de “um conjunto de documentos adulterados e fraudados”, usados para desvio de milhões de reais. Frisou que José Cardoso não recebeu nada desse dinheiro e não fazia parte da fraude. Relembrou o histórico de Fernando Passos na falsificação de documentos sobre o investimento de Berkshire Hathaway na Companhia.

118. No entender da Defesa, portanto, faltaria uma avaliação “global” das condutas de Fernando Passos, que consistiria em esquema de fraude e manipulação de mercado, e que a falta dessa visão teria levado a inclusão de José Cardoso como acusado, mas que a própria origem e legitimidade dos documentos poderia ser questionada ao se considerar esse contexto maior.

119. Para a defesa, os documentos “verdadeiros” assinados por José Cardoso seriam aqueles em que não havia menção a bônus. Para tanto, citou a surpresa do Acusado ao se deparar com outras atas prevendo os prêmios, de modo que tais documentos poderiam não ser verdadeiros ou que o acusado poderia não tê-los assinado de forma consciente.

120. Em relação ao mérito, a defesa apontou que sendo os pagamentos de bônus fraudulentos, não poderiam ser considerados “remuneração”, de modo que não estariam sujeitos aos limites do art. 152 da Lei das S.A.. Argumentou que, de qualquer forma, o art. 152 não define um dever de administradores, mas uma competência da assembleia geral.

121. Em relação a prática de liberalidade, lembrou a defesa que José Cardoso não era administrador do IRB Participações e, assim, não podia praticar atos de liberalidade por essa sociedade e que atuava ali como representante do IRB. E, também, que não seria possível lhe imputar atuação desleal porque para isso exigiria demonstrar a intenção do administrador em privilegiar os seus próprios interesses em detrimento da Companhia, o que não acontecera, tendo em vista que ele não recebera nenhum bônus.

122. Ponderou, por fim, que a sua assinatura não era necessária nas notas técnicas, sendo



## **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](http://www.cvm.gov.br)

ela dispensável, por serem documentos internos.

### **VII. MANIFESTAÇÕES COMPLEMENTARES**

123. Apresentadas as defesas, a SPS apresentou manifestações sobre cada uma em 12.01.2024. A defesa de Fernando Passos apresentou uma primeira manifestação complementar em 04.12.2024 e uma segunda em 11.06.2025. Já José Cardoso apresentou uma manifestação complementar 30.12.2024.

#### **VII.A. MANIFESTAÇÕES COMPLEMENTARES DA ACUSAÇÃO**

124. Em relação à defesa de W.S.<sup>116</sup>, alegou que ela tentaria desviar o foco da acusação e confundir o julgador. Insistiu que cabia a W.S. divulgar fato relevante após vazamento de informação de que A.C.S. se tornaria administrador do IRB, o que foi feito com atraso e por meio inadequado – comunicado ao mercado.

125. Quanto à defesa de José Cardoso, SPS ponderou<sup>117</sup> que ela havia tentado imputar toda a culpa a Fernando Passos, mas que a Acusação havia feito distinção das condutas, com maior peso a de Fernando Passos. Ponderou, ainda, que “edição e disponibilização de diferentes versões é diferente de adulteração de documentos, acusação que deveria conter mais elementos para apuração de sua responsabilidade, incluindo a sua autoria.” Lembrou que o Acusado havia dito em depoimento que poderia ter assinado os documentos com previsão de bônus. Argumento, ainda, que autorizar pagamentos indevidos são condutas distintas de receber pagamentos indevidos, conforme já decidido pelo Colegiado da CVM, sendo a autorização uma forma de desvio de poder.

126. Sobre a defesa de Fernando Passos<sup>118</sup>, a SPS igualmente alegou que ela teria tentado “desviar o foco da acusação, confundir e vencer o julgador pelo cansaço”. Em relação às nulidades do IPL 2020.0043250, a SPS notou que o referido inquérito continuou

---

<sup>116</sup> Doc. SEI nº 1957246.

<sup>117</sup> Doc. SEI nº 1957313.

<sup>118</sup> Doc. SEI nº 1957714.



## 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](http://www.cvm.gov.br)

após a suspeição do juiz originário, tendo a nova juíza homologado os atos anteriores, conforme decisão trazida aos autos<sup>119</sup>.

127. Notou que a acusação mais específica de quebra de cadeia de custódia se referia a mensagens que não amparavam nenhuma das acusações feitas, mas que tratavam de uma análise sobre manipulação de preços em que a área técnica concluiu por não incluir como irregular.

128. Quanto à alegação de que a acusação se baseava somente em apurações da própria Companhia a partir de documentos produzidos unilateralmente, a defesa teria ignorado propositalmente diversos documentos trazidos pela Acusação e depoimentos que comprovavam as irregularidades.

129. Tendo em vista as manifestações complementares da SPS, o então diretor relator Daniel Maeda determinou<sup>120</sup>, após a celebração de termo de compromisso com W.S., tratada no item VIII a seguir, a intimação dos Acusados para apresentar nova manifestação.

### VII.B. MANIFESTAÇÕES COMPLEMENTARES DOS ACUSADOS

#### *VII.B.1. Manifestações Complementares de Fernando Passos*

130. Em 04.12.2024 a defesa de Fernando Passos apresentou manifestação complementar<sup>121</sup> contendo fatos novos consistentes em o Acusado ter impetrado habeas corpus para reconhecimento de nulidade de atos do IPL nº 5041415- 05.2020.4.02.5101, tendo obtido decisão da 2ª Turma Especializada do Tribunal Regional Federal 2 (“TRF-2”)<sup>122</sup> para anular todos os atos praticados no referido inquérito e feitos conexos, bem como de todos os elementos delas derivados. Apontou que conforme entendimento do Supremo Tribunal Federal (“STF”) contido no Tema 1.238 são inadmissíveis em processos administrativos provas consideradas ilícitas pelo judiciário e citou entendimento nesse sentido do *Leading Case* desse tema, o Agravo em Recurso Extraordinário 1316369-DF, julgado em 08.12.2022 e relatado pelo Ministro Edson Fachin. Nesse sentido, listou os

---

<sup>119</sup> Doc. SEI nº 1957854.

<sup>120</sup> Doc. SEI nº 2173805.

<sup>121</sup> Doc. SEI nº 2224852.

<sup>122</sup> Doc. SEI nº 2236467.



## 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](http://www.cvm.gov.br)

documentos e decisões que derivariam do inquérito declarado nulo e que deveriam ser desentranhados dos autos.

131. Nesse contexto, pediu, inclusive, o desentranhamento da Peça de Acusação, por conter referências a provas declaradas nulas. Argumentou também que “a ilicitude por derivação contamina todo elemento probatório subsequente quando há conexão causal evidente entre a prova originária ilícita e aquelas que dela resultaram” e que a manutenção de elementos probatórios que possuem nexo causal com o IPL nº 5041415-05.2020.4.02.5101 representaria violação a decisão judicial. Apresentou todos os parágrafos da Peça de Acusação que transcrevem ou fazem referência a provas declaradas nulas.

132. A defesa de Fernando Passos argumentou também que no judiciário, por meio de seu habeas corpus, houve anulação da peça inaugural de ação penal fundamentada em provas ilícitas e que assim, por congruência, deveria fazer a CVM, para garantir a segurança jurídica e o princípio da legalidade, bem como para evitar conflitos decisórios – observando que decisões da CVM estão sujeitas a controle judicial.

133. Assim, a defesa de Fernando Passos pediu: 1) o desentranhamento de todas as provas consideradas absolutamente nulas oriundas do IPL nº 5041415-05.2020.4.02.5101; 2) o desentranhamento da Peça de Acusação e a consequente nulidade do presente Processo, por se fundamentar exclusivamente nessa peça; 3) a declaração de nulidade da Peça de Acusação, a exemplo do decidido em seu habeas corpus; 4) a reiteração dos argumentos apresentados em sua defesa.

134. Em 11.06.2025 apresentou, espontaneamente, uma segunda manifestação complementar<sup>123</sup> fundamentada “nos princípios constitucionais do contraditório, da ampla defesa e do devido processo legal”, pela qual argumentou a necessidade de observância ao contraditório e à ampla defesa na produção de provas, o que, em seu entender, consistiria na possibilidade de participação ativa da defesa na colheita de prova oral.

135. Citou jurisprudência em ações penais acerca da impossibilidade de condenação baseada exclusivamente em provas não judicializadas, colhidas em inquéritos policiais ou em procedimentos administrativos. Defendeu que tais entendimentos seriam aplicáveis à

---

<sup>123</sup> Doc. SEI nº 2360169.



## 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](http://www.cvm.gov.br)

CVM, ante a gravidade das sanções que podem ser aplicadas no âmbito de processos administrativos sancionadores, impõe-se o mesmo rigor probatório dos processos judiciais penais, notando que o STF já teria entendido que em processos administrativos sancionadores estariam submetidos a garantias do devido processo legal, inclusive quanto à produção de provas, mas sem citar nenhum julgado específico quanto a tal entendimento.

136. Assim, solicitou que, caso o Colegiado se utilize dos depoimentos colhidos pela área técnica, fossem realizadas na “fase de instrução” novas oitivas com a defesa de Fernando Passos presente, para promover o contraditórias.

### *VII.B.2. Manifestação Complementar de José Cardoso*

137. Na manifestação complementar de José Cardoso, de 30.12.2024<sup>124</sup>, o Acusado defendeu que o presente processo é conexo ao PAS CVM SEI nº 19957.003611/2020-91 e ao PAS CVM SEI nº 19957.003588/2023-87, tendo frisado que no primeiro caso ele havia sido absolvido e que a decisão do diretor relator Daniel Maeda havia considerado a “perspectiva global” previamente citada na defesa, a amplitude da manipulação de Fernando Passos. Desse modo, argumentou que sob essa perspectiva concluir-se-ia que José Cardoso seria mais uma das vítimas de Fernando Passos, que usou sua posição para enganar os demais membros da administração.

138. A defesa reiterou, ainda, que a assinatura de José Cardoso era o único elemento probatório contra o Acusado, mas que ela estaria no que a própria Acusação reconhecia ser um “documento adulterado” e que, portanto, não poderia servir de prova. Insistiu que não seria nem mesmo possível afirmar que o diretor presidente teria efetivamente assinado tal documento, tendo em vista que Fernando Passos supostamente teria adulterado e falsificado diversos outros documentos.

139. A manifestação complementar de Cardoso apontou, ainda, que a Peça de Acusação reconhecia que a diretoria do IRB Participações não desejava dar publicidade ao pagamento de bônus, mas o diretor presidente do IRB não atuava no âmbito do IRB Participações, que estaria formalmente e de fato sob controle de Fernando Passos, pois P.D. estaria associado ao então diretor financeiro.

---

<sup>124</sup> Doc SEI nº 2253459.



## 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](http://www.cvm.gov.br)

140. José Cardoso argumentou que não era competência estatutária sua atuar como diretor de subsidiárias ou organizar o funcionamento delas. Já as decisões IRB Participações tratadas no presente PAS teriam natureza financeira e não estavam sob sua alçada, que ali atuava apenas como representante do IRB.

141. Ponderou, também, que a área de auditoria da Companhia atuava sobre as controladas, de modo que o diretor presidente estaria seguro de que as decisões tomadas em assembleia “eram sobretudo para cumprimento de exigências, cujo conteúdo já tinha sido verificado pelas áreas pertinentes”. Se baseava, assim, em suposição de que controles internos e a estrutura organizacional do grupo estavam em funcionamento, o que seria verdade se não fosse a atitude fraudulenta de Fernando Passos.

142. Em relação à decisão do Colegiado<sup>125</sup> que a SPS citou, sobre a diferença entre receber remuneração indevida e autorizá-la, José Cardoso argumentou que naquele caso houve um entendimento informal da administração por aprovar uma remuneração indevida, enquanto no presente PAS Fernando Passos teria tentado ocultar o prêmio os demais administradores. Ainda, argumentou que, diferentemente daquele caso, neste o pagamento havia sido feito em controlada na qual José Cardoso não exercia cargo e na qual, portanto, não estava sujeito a deveres fiduciários perante aquela companhia.

### VIII. PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

143. No curso do presente PAS, apenas W.S. apresentou proposta de termo de compromisso<sup>126</sup> em 31.10.2023, propondo pagar o valor de R\$ 340.000,00 para encerrar o presente PAS em relação ao Acusado.

144. Ao receber a proposta de termo de compromisso de W.S., o Comitê de Termo de Compromisso (“CTC”)<sup>127</sup> apresentou contraproposta no valor de R\$ 400.000,00, que foi aceita pelo acusado<sup>128</sup>.

<sup>125</sup> PAS CVM SEI nº 19957.004416/2016-00.

<sup>126</sup> Doc. SEI nº 1923119.

<sup>127</sup> Doc. SEI nº 1965466.

<sup>128</sup> Doc. SEI nº 1974208.



## **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](http://www.cvm.gov.br)

145. Assim, a proposta negociada, não contando com óbice da PFE, obteve parecer favorável<sup>129</sup> do CTC e em 30.04.2024 o Colegiado decidiu por celebrar o Termo de Compromisso com W.S,<sup>130</sup>.

### **IX. DISTRIBUIÇÃO DO PROCESSO E PAUTA DE JULGAMENTO**

146. O processo foi originalmente distribuído para relatoria da diretora Flávia Perlingeiro em 29.11.2023<sup>131</sup> e redistribuído à diretora Marina Copola em 10.01.2024<sup>132</sup>, a qual se declarou impedida em 19.01.2024<sup>133</sup>. O PAS foi então distribuído ao diretor Daniel Maeda<sup>134</sup> e depois do término do seu mandato fui designado<sup>135</sup> relator, em 18.02.2025.

147. Em 04.12.2025, foi publicada pauta de julgamento no Diário Eletrônico da CVM<sup>136</sup>, em cumprimento ao disposto no art. 49 da Resolução CVM nº 45/2021.

### **X. MEMORIAIS E PEDIDO DE RETIRADA DE PAUTA**

148. Após a publicação da pauta de julgamento, a defesa de Fernando Passos apresentou decisão do Superior Tribunal de Justiça (“STJ”) no Recurso Especial nº 2237192 – RJ<sup>137</sup> por meio da qual manteve a decisão do TRF-2 por anular o compartilhamento de informações obtidas pela Polícia Federal, assim como memoriais<sup>138</sup> em que informou a referida decisão e reiterou os pedidos feitos anteriormente.

149. Na sequência, a defesa de José Cardoso pediu a retirada do presente PAS de pauta para melhor avaliação dos efeitos da referida decisão do STJ.

---

<sup>129</sup> Doc. SEI nº 2021337.

<sup>130</sup> Doc. SEI nº 2057459.

<sup>131</sup> Doc. SEI nº 1930438.

<sup>132</sup> Doc. SEI nº 1995574.

<sup>133</sup> Doc. SEI nº 1961490.

<sup>134</sup> Doc. SEI nº 1964953.

<sup>135</sup> Doc. SEI nº 2265765.

<sup>136</sup> Doc. SEI nº 2527313.

<sup>137</sup> Doc. SEI nº 2546765.

<sup>138</sup> Doc. SEI nº 2546766.



## 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](http://www.cvm.gov.br)

### XI. DESPACHO SANEADOR

150. Tendo em vista a decisão do TRF-2, mantida pelo STJ, proferi despacho saneador<sup>139</sup> por meio do qual determinei o desentranhamento de documentos anulados judicialmente e a reapresentação da Peça Acusatória com tarjas sobre trechos que referenciavam provas anuladas.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 29 de dezembro de 2025.

**Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo**  
Presidente Interino

---

<sup>139</sup> Doc. SEI nº 2548552.