



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

www.cvm.gov.br

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 19957.015037/2023-66

Reg. Col. 3200/24

Acusados: Carlos Alberto Rodrigues de Carvalho, João Luís Campos da Rocha Calisto, Márcio José Peres, Rodrigo Teixeira Egreja, Silvio Alexandre Scucuglia da Silva e Vitor Hugo Lazzareschi

Assunto: Apurar a responsabilidade de administradores da Rio Parapanema Energia S.A. no âmbito da deliberação de aprovação das contas das assembleias gerais ordinárias realizadas em 2021, 2022 e 2023

Relatora: Diretora Marina Copola

RELATÓRIO

I. OBJETO E ORIGEM

1. Trata-se de Processo Administrativo Sancionador – PAS instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas – SEP (“Acusação”) em face de Carlos Alberto Rodrigues de Carvalho (“Carlos Alberto”), João Luís Campos da Rocha Calisto (“João Luís”), Márcio José Peres (“Márcio José”), Rodrigo Teixeira Egreja (“Rodrigo Teixeira”), Silvio Alexandre Scucuglia da Silva (“Silvio Alexandre”) e Vitor Hugo Lazzareschi (“Vitor Hugo”), na condição de administradores da Rio Parapanema Energia S.A. (“Parapanema” ou “Companhia”) por suposta aprovação das próprias contas nas assembleias gerais ordinárias (“AGO”) realizadas nos anos de 2021, 2022 e 2023.
2. O presente PAS tem origem no Processo CVM nº 19957.006570/2022-56, instaurado pela SEP para analisar denúncia apresentada por um acionista minoritário da Companhia, questionando o suposto exercício de voto por Rodrigo Teixeira e Vitor Hugo na aprovação das próprias contas na AGO realizada em 29/04/2022.



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

3. Em resposta ao ofício da área técnica¹, a Companhia esclareceu que **(i)** os administradores da Paranapanema não são, e nunca foram, acionistas diretos ou indiretos da Companhia, de forma que não seria possível que proferissem qualquer voto na qualidade de acionistas; **(ii)** os administradores mencionados na ata da AGO de 2022 estavam presentes na condição de diretores da Rio Paranapanema Participações S.A. (“Paranapanema Participações” ou “Holding”), acionista controladora direta da Companhia; **(iii)** a representação da Holding se deu de acordo com seu estatuto social, sendo certo que os administradores da Companhia não tinham poderes para determinar ou impor sua vontade no âmbito da Holding; **(iv)** a Holding não está impedida de votar e, caso não fosse representada por seus representantes legais, ficaria ilegalmente impedida de proferir seu voto na AGO; e **(v)** os administradores, portanto, apenas externalizaram a vontade da Holding, sem infringir a legislação, dado que não teriam poder de influenciar ou determinar a orientação do voto proferido.

4. Após os esclarecimentos prestados, a SEP solicitou ainda os documentos que comprovassem a orientação prévia ou a indicação de voto da Paranapanema Participações² para as AGOs da Companhia realizadas em 2021, 2022 e 2023.

5. Uma vez recebidos os documentos, foi verificada a presença de Márcio José, Rodrigo Teixeira, Vitor Hugo e Silvio Alexandre, na condição de diretores da Paranapanema Participações, nas reuniões da diretoria da empresa que definiram sua orientação de voto na Companhia para as AGOs objeto deste PAS. Nesse sentido, verificou-se que os acusados presentes na reunião votaram a favor da recomendação de aprovação das contas da administração da Paranapanema, com exceção de Rodrigo Teixeira, que se absteve de votar na reunião de diretoria de 2021 e 2022, e de Vitor Hugo, que se absteve de votar na reunião da diretoria de 2022.

6. A SEP, então, solicitou a manifestação prévia dos acusados, nos termos do art. 5º da Resolução CVM nº 45/2021³ sobre **(i)** a aprovação indireta das próprias contas por Silvio

¹ Ofício nº 567/2022/CVM/SOI/GOI-2 (doc. nº 1547063).

² Ofícios nº 160/2023/CVM/SEP/GEA-3 e nº 178/2023/CVM/SEP/GEA-3 (docs. nº 1851873 e 1862854).

³ Ofícios nº 183/2023/CVM/SEP/GEA-3, nº 205/2023/CVM/SEP/GEA-3 e nº 206/2023/CVM/SEP/GEA-3 (docs. nº 1875068, nº 1893037 e nº 1893108).



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

Alexandre, Márcio José, Rodrigo Teixeira e Vitor Hugo, diante das deliberações ocorridas nas reuniões de diretoria da Paranapanema Participações; e (ii) a aprovação das próprias contas por Rodrigo Teixeira, Vitor Hugo, João Luís e Carlos Alberto, nas AGOs da Companhia de 2021, 2022 e 2023, na qual participaram e votaram na qualidade de procuradores da Paranapanema Participações.

7. Em sua resposta⁴, os acusados esclareceram que a formalização da manifestação de vontade e instrução de voto da Paranapanema Participações teria seguido estritamente as deliberações tomadas pela China Three Gorges Brasil Energia S.A. (“CTG Brasil”)⁵, sua acionista controladora. Assim, ainda que nos exercícios de 2021, 2022 e 2023 a diretoria da Companhia e da Holding fossem formadas pelas mesmas pessoas, a CTG Brasil, controladora final e que definiu o voto, não era administrada pelos mesmos administradores da Holding.

8. Ainda, apontam que a Holding, de acordo com seu estatuto social, deveria sempre ser representada nas assembleias gerais da Companhia por dois diretores, ou por procurador, nomeado também por dois diretores da Holding, conjuntamente com um administrador. Nesse sentido, caberia aos acusados formalizarem em reunião de diretoria da Holding a orientação de voto a ser proferido em assembleia geral da Companhia.

9. Por fim, reiteraram que nenhum dos acusados jamais foi acionista da Companhia e que o voto proferido na AGO foi proferido na condição de diretores da Holding.

⁴ Doc. nº 1881257.

⁵ Atual China Three Gorges Brasil Energia Ltda.



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

10. Com base no que foi apurado, a área técnica elaborou o Parecer Técnico nº 116/2023-CVM/SEP/GEA-3⁶, e, ato contínuo, formulou termo de acusação (“Termo de Acusação”)⁷ em que imputou aos acusados:

- i) **Rodrigo Teixeira** infração (a) ao §1º do art. 115⁸ c/c §1º do art. 134⁹ da Lei nº 6.404/76, ao votar nas AGOs da Companhia de 2021 e 2022 que aprovou as suas próprias contas, na condição de representante da Holding e (b) ao §1º do art. 115 da Lei nº 6.404/76 ao deliberar sobre a orientação de voto do acionista controlador da Companhia na aprovação das próprias contas para a AGO de 2023, enquanto diretor da Holding;
- ii) **Vitor Hugo** infração (a) ao §1º do art. 115 c/c §1º do art. 134 da Lei nº 6.404/76, ao votar na AGO da Companhia de 2022 que aprovou as suas próprias contas, na condição de representante da Holding e (b) ao §1º do art. 115 da Lei nº 6.404/76 ao deliberar sobre a orientação de voto do acionista controlador da Companhia na aprovação das próprias contas para as AGOs de 2021 e 2023, enquanto diretor da Holding;
- iii) **Carlos Alberto** infração ao §1º do art. 115 c/c §1º do art. 134 da Lei nº 6.404/76, ao votar na AGO da Companhia de 2021 que aprovou as suas próprias contas, na condição de representante da Holding;

⁶ Doc. nº 1908532.

⁷ Doc. nº 1947301.

⁸ “Art. 115. O acionista deve exercer o direito a voto no interesse da companhia; considerar-se-á abusivo o voto exercido com o fim de causar dano à companhia ou a outros acionistas, ou de obter, para si ou para outrem, vantagem a que não faz jus e de que resulte, ou possa resultar, prejuízo para a companhia ou para outros acionistas. § 1º [O] acionista não poderá votar nas deliberações da assembléia-geral relativas ao laudo de avaliação de bens com que concorrer para a formação do capital social e à aprovação de suas contas como administrador, nem em quaisquer outras que poderem beneficiá-lo de modo particular, ou em que tiver interesse conflitante com o da companhia.”

⁹ “Art. 134. Instalada a assembléia-geral, proceder-se-á, se requerida por qualquer acionista, à leitura dos documentos referidos no artigo 133 e do parecer do conselho fiscal, se houver, os quais serão submetidos pela mesa à discussão e votação. § 1º Os administradores da companhia, ou ao menos um deles, e o auditor independente, se houver, deverão estar presentes à assembléia para atender a pedidos de esclarecimentos de acionistas, mas os administradores não poderão votar, como acionistas ou procuradores, os documentos referidos neste artigo.”



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

- iv) **João Luís** infração ao §1º do art. 115 c/c §1º do art. 134 da Lei nº 6.404/76, ao votar na AGO da Companhia de 2023 que aprovou as suas próprias contas, na condição de representante da Holding;
 - v) **Sílvia Alexandre** infração ao §1º do art. 115 da Lei nº 6.404/76 ao deliberar sobre a orientação de voto do acionista controlador da Companhia na aprovação das próprias contas para a AGO de 2023, enquanto diretor da Holding; e
 - vi) **Márcio José** infração ao §1º do art. 115 da Lei nº 6.404/76 ao deliberar sobre a orientação de voto do acionista controlador da Companhia na aprovação das próprias contas para as AGO de 2021, 2022 e 2023, enquanto diretor da Holding.
11. A seguir, trato mais detidamente da fundamentação apresentada pela Acusação para cada uma dessas imputações.

II. ACUSAÇÃO

12. A Acusação aponta que os acusados, na condição de representantes da Holding, exerceram, nas AGOs da Companhia, o voto da acionista controladora para aprovação das contas referentes aos exercícios sociais de 2020, 2021 e 2022. Conforme o exposto no Termo de Acusação, **(i)** Carlos Alberto e Rodrigo Teixeira teriam votado na aprovação de contas do exercício encerrado em 31/12/2020, **(ii)** Rodrigo Teixeira e Vitor Hugo teriam votado na aprovação de contas do exercício encerrado em 31/12/2021, e **(iii)** João Luís teria votado na aprovação das contas do exercício encerrado em 31/12/2022. Com relação a essa conduta, a Acusação imputou aos acusados infração aos arts. 115, §1º, e 134, §1º, da Lei nº 6.404/1976.

13. De acordo com a SEP, a leitura conjunta do art. 115, §1º, com o artigo 134 da Lei nº 6.404/1976 levaria a conclusão de que os administradores estão impedidos de votar na aprovação das próprias contas, inclusive quando o voto é exercido em nome de outro acionista, na qualidade de representante ou procurador. Nesse sentido, a Acusação entendeu que a vedação legal não seria afastada pelo fato de os administradores não serem acionistas nem da Companhia nem da Holding, tampouco pelo fato de terem atuado em cumprimento de orientação de voto previamente definida, ainda que na qualidade de representantes da Holding.



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

14. Em relação à formação da orientação de voto da Holding, a Acusação analisou, de forma autônoma, a participação dos administradores nas reuniões de diretoria que antecederam as AGOs. A esse respeito, a Acusação destacou que **(i)** na reunião de diretoria da Holding realizada em 29/04/2021, votaram na aprovação das contas Victor Hugo e Márcio José, com abstenção de Rodrigo Egreja; **(ii)** na reunião de diretoria da Holding realizada em 27/04/2022, Márcio José teria votado pela aprovação das contas, com abstenção de Rodrigo Egreja e Vitor Hugo e **(iii)** na reunião de diretoria da Holding realizada em 26/04/2023, Silvio Alexandre, Márcio José, Rodrigo Teixeira e Vitor Hugo votaram pela aprovação das contas, sem qualquer abstenção.

15. Segundo a SEP, nessas reuniões, os diretores da Holding, que também integravam a diretoria da Paranapanema, participaram da definição da orientação de voto da acionista controladora sobre a aprovação das contas da Companhia em infração ao art. 115, §1º, da Lei nº 6.404/1976. Para a Acusação, ainda que a orientação final tivesse sido previamente definida pela CTG Brasil, controladora indireta da Companhia, os administradores deveriam ter se absterido de participar da reunião em que se determinaria a orientação de voto da Holding, por se tratar de deliberação relativa às suas próprias contas.

16. Além disso, a SEP entendeu que a própria estrutura societária adotada pela Holding, cuja diretoria era composta pelos mesmos administradores da Companhia, não poderia justificar a participação destes na definição e no exercício do voto da acionista controladora. A seu ver, a situação decorria de uma escolha da própria Holding, de manter a mesma composição de diretoria nas duas sociedades e, por essa razão, caberia à acionista controladora se abster de votar na aprovação das contas dos administradores da Companhia.

17. Assim, com base no relatado, a Acusação entendeu que **(i)** o exercício, nas AGOs da Companhia, do voto da Holding pelos administradores, na qualidade de seus representantes, para aprovação de suas próprias contas, seria uma infração aos arts. 115, §1º, e 134, §1º, da Lei nº 6.404/1976; e **(ii)** a participação dos administradores, na qualidade de diretores da Holding, na formação ou definição da orientação de voto da acionista controladora, em reunião de diretoria anterior às AGOs, seria uma infração ao art. 115, §1º, da mesma lei.



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

III. MANIFESTAÇÃO DA PFE-CVM

18. Nos termos do art. 7º c/c art. 11 da Resolução CVM nº 45/2021¹⁰, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM – PFE-CVM se manifestou no sentido de que o Termo de Acusação se adequava ao disposto nos arts. 5º¹¹ e 6º¹² da referida Resolução¹³.

IV. RAZÕES DE DEFESA

19. Os acusados foram regularmente citados¹⁴ e apresentaram razões de defesa conjunta¹⁵ acompanhada de parecer jurídico (“Parecer”)¹⁶ e declaração da CTG Brasil¹⁷.

20. Não foram levantadas questões preliminares, sendo que no mérito os acusados alegaram que:

- i) não eram acionistas, direta ou indiretamente, da Companhia, da Holding ou das demais sociedades integrantes da respectiva cadeia de controle, razão pela qual não teriam exercido direito de voto na qualidade de acionistas;

¹⁰ Art. 7º Antes da citação dos acusados para apresentação de defesa, a PFE deve emitir parecer sobre o termo de acusação, no prazo de 30 (trinta) dias contados da data de recebimento do termo de acusação, com o seguinte escopo: I – exame do cumprimento do art. 5º; II – análise objetiva da observância dos requisitos do art. 6º; e III – exame da adequação do rito adotado para o processo administrativo sancionador. [...] Art. 11. Apurados indícios suficientes quanto à autoria e à materialidade da infração, a SPS deve elaborar peça de acusação, observando o disposto nos arts. 5º, 6º e 7º desta Resolução.

¹¹ Art. 5º Previamente à formulação da Acusação, as superintendências devem diligenciar no sentido de obter diretamente do investigado esclarecimentos sobre os fatos que podem ser a ele imputados. Parágrafo único. Considera-se atendido o disposto no caput sempre que o investigado: I – tenha prestado depoimento pessoal ou se manifestado voluntariamente acerca dos fatos que podem ser a ele imputados; ou II – tenha sido oficiado para prestar esclarecimentos sobre os fatos que podem ser a ele imputados, ainda que não o faça.

¹² Art. 6º Nas hipóteses em que a superintendência considerar que dispõe de elementos conclusivos quanto à autoria e à materialidade da irregularidade constatada, deve lavrar Termo de Acusação contendo: I – nome e qualificação dos acusados; II – narrativa dos fatos investigados que demonstre a materialidade das infrações apuradas; III – análise de autoria das infrações apuradas, contendo a individualização da conduta dos acusados, fazendo-se remissão expressa às provas que demonstrem sua participação nas infrações apuradas; IV – descrição dos esclarecimentos prestados nos termos do art. 5º; V – os dispositivos legais ou regulamentares infringidos; VI – rito a ser observado no processo administrativo sancionador; e VII – proposta de comunicação a que se refere o art. 13, se for o caso.

¹³ Parecer nº 00163/2023/GJU-4/PFE-CVM/PGF/AGU e Despachos nº 00512/2023/GJU-4/PFE-CVM/PGF/AGU e nº 00564/2023/PFE-CVM/PGF/AGU (doc. nº 1946638).

¹⁴ Docs. nº 1949238, 1949242, 1949243, 1949245, 1949246 e 1949250.

¹⁵ Doc. nº 2009245.

¹⁶ Doc. nº 2009245, Anexo I.

¹⁷ Doc. nº 2009245, Anexo III.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

www.cvm.gov.br

- ii) a orientação pela aprovação das contas dos administradores da Companhia teria sido previamente definida pela CTG Brasil, em reuniões de seu conselho de administração, sem participação dos acusados, cabendo à diretoria da Holding apenas formalizar a manifestação de vontade e a instrução de voto previamente estabelecidas, enquanto os representantes que compareceram às assembleias teriam apenas exteriorizado uma vontade societária já formada;
- iii) os acusados não teriam exercido qualquer influência determinante ou preponderante sobre a formação da vontade que resultou na aprovação das contas, circunstância que, segundo a defesa, diferenciaria o presente caso dos precedentes da CVM em que os administradores votaram indiretamente suas próprias contas por intermédio de pessoas jurídicas ou outros arranjos sujeitos à sua influência;
- iv) a diretoria é quem formaliza a vontade da Holding, garantido que a vontade do acionista controlador seja refletida na Companhia, portanto seria incorreto ignorar a estrutura de controle da Paranapanema, a decisão da CTG Brasil de aprovar as contas e o fato de que a Holding é uma sociedade não operacional, para concluir que os diretores da Companhia, que são também diretores da Holding, teriam aprovado as próprias contas;
- v) os diretores que compareceram às AGOs não teriam atuado como procuradores da Holding, mas como seus representantes legais, isto é, como órgãos por meio dos quais a pessoa jurídica exterioriza a própria vontade, de modo que a hipótese não estaria abrangida pela vedação prevista no art. 134, § 1º, da LSA;
- vi) os acusados, na qualidade de diretores da Holding, estariam sujeitos a deveres fiduciários perante a própria sociedade e sua acionista controladora, de modo que, uma vez recebida a orientação de voto da CTG Brasil, não lhes seria exigível conduta diversa daquela adotada, salvo se a orientação fosse contrária à lei ou ao estatuto social da Holding. Recusar-se a implementar a orientação regularmente estabelecida pelo controlador poderia caracterizar descumprimento de seus deveres fiduciários;
- vii) inexistente qualquer regra que proíba que sociedades controladora e controlada tenham os mesmos diretores;



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

- viii) com relação especificamente à imputação de infração ao art. 115, § 1º, da Lei nº 6.404/1976, a restrição ao exercício do direito de voto deveria ser interpretada restritivamente, sendo que, segundo a defesa, os precedentes da CVM sobre aprovação indireta das próprias contas têm como elemento central a influência determinante ou preponderante do administrador sobre a formação da vontade da pessoa jurídica acionista. Nesse sentido, destacaram, entre outros precedentes, o PAS CVM nº RJ2014/10060¹⁸, no qual a responsabilização teria decorrido da constatação de que o administrador exercia direta e completa influência sobre os veículos societários por meio dos quais as contas foram aprovadas;
- ix) a declaração apresentada pela CTG Brasil confirmaria que: (a) os acusados não participaram da formação das decisões de seu conselho consultivo ou conselho de administração; (b) as decisões relativas à aprovação das contas da Companhia foram tomadas exclusivamente por tais órgãos, (c) os acusados atuaram apenas como representantes da vontade da controladora; e (d) o sentido do voto nas AGOs independia da vontade dos representantes das subsidiárias, por já ter sido previamente definido pela CTG Brasil;
- x) ainda que se entendesse que a Holding deveria ter sido representada nas assembleias por terceiro que não ocupasse cargo na administração da Companhia, eventual irregularidade teria caráter meramente formal e não justificaria a imposição de sanção administrativa, à luz dos princípios da razoabilidade, proporcionalidade e insignificância; e
- xi) não haveria elementos que indicassem irregularidades nas contas aprovadas ou prejuízo à Companhia ou a seus acionistas, tendo as demonstrações financeiras correspondentes sido objeto de auditoria independente e de pareceres favoráveis do Conselho Fiscal, de forma que não haveria que se falar em prejuízo a quem quer que seja decorrente da atuação dos acusados.

¹⁸ PAS CVM nº RJ2014/10060, Dir. Rel. Pablo Renteria, j. em 10/11/2015.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

www.cvm.gov.br

Parecer jurídico

21. Inicialmente, o Parecer discorre sobre a chamada teoria do órgão, ou teoria organicista, segundo a qual os órgãos são centros de imputação das normas jurídicas, que permitem que as pessoas jurídicas manifestem sua vontade. Nesse sentido, os atos das pessoas físicas, enquanto órgão, dentro de suas atribuições, seriam atos da própria pessoa jurídica, não havendo que se falar em relação de mandato. A pessoa jurídica se faz presente perante terceiros por intermédio de seus órgãos, daí a noção utilizada por parte da doutrina de “apresentação”. Dessa forma, o diretor, enquanto órgão, apresentaria a companhia perante terceiros e, ao fazê-lo, não emanaria a sua própria vontade, mas sim a vontade da própria companhia.

22. Passando para a análise da proibição de voto prevista no art. 115, §1º, e no art. 134, §1º, ambos da Lei nº 6.404/1976 o Parecer retomou os precedentes desta autarquia para concluir que a proibição de voto, no caso de aprovação das próprias contas, alcança o acionista pessoa jurídica apenas na hipótese de sua formação de vontade ser determinada pela pessoa física impedida de votar. Ressalvou, contudo, que seria necessário também verificar se o administrador efetivamente determinou a formação de vontade da pessoa jurídica, não bastando que o administrador apenas participe da governança do acionista pessoa jurídica.

23. Com relação especificamente ao art. 134, §1º, o Parecer destacou que o termo “procurador” tem um significado técnico-jurídico, e refere-se ao mandato previsto nos arts. 653 e seguintes do Código Civil. Esse conceito não se confundiria com o do diretor de uma pessoa jurídica acionista que comparecesse à assembleia no exercício de suas atribuições orgânicas. Neste último caso, o diretor não receberia uma procuração nem atuaria como terceiro em nome da sociedade; ele é um órgão da própria pessoa jurídica e, portanto, apresentaria a vontade social. Essa distinção seria confirmada, ainda, pela atual interpretação do Colegiado acerca do §1º, do art. 126 da Lei nº 6.404/1976.

24. No caso concreto, diante das considerações acima, o Parecer concluiu que não houve infração aos arts. 115, §1º, e 134, §1º, da Lei das S.A., seja nas reuniões de diretoria da Holding, seja nas AGOs da Companhia. Isso porque, em primeiro lugar, embora alguns dos Acusados tivessem participado das reuniões da Holding em que foi formalizada sua orientação



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

de voto, eles não teriam exercido influência determinante sobre a formação dessa vontade, que havia sido previamente orientada pela CTG Brasil. Em segundo lugar, porque os Acusados que compareceram às assembleias não teriam atuado como procuradores da Holding, mas como diretores da própria pessoa jurídica, exercendo sua competência orgânica de presentá-la e, assim, manifestar perante terceiros a vontade social da Holding, e não suas vontades individuais

V. PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

25. Em 13/05/2024, conforme intenção consignada nas razões de defesa, os acusados apresentaram proposta conjunta de termo de compromisso¹⁹. Em 22/07/2024, após esclarecimentos prestados pelos acusados e seus representantes²⁰, a PFE-CVM manifestou-se pela inexistência de óbice jurídico à celebração do termo de compromisso²¹. Em 13/12/2024, o Comitê de Termo de Compromisso – CTC manifestou-se pela rejeição da proposta dos acusados²². Em 28/01/2025, o Colegiado, por unanimidade, acompanhando o parecer do CTC, rejeitou a proposta²³.

¹⁹ Doc. nº 2035457.

²⁰ Inicialmente, em 14/06/2024, a PFE-CVM teria identificado óbice jurídico à celebração do termo de compromisso por entender que não teriam sido saneadas as irregularidades, conforme substanciado no Parecer nº 00046/2024/GJU-2/PFE-CVM/PGF/AGU e Despacho nº 00163/2024/PFE-CVM/PGF/AGU (doc. nº 2071336).

²¹ Nota Jurídica nº 00001/2024/GJU-2/PFE-CVM/PGF/AGU e Despacho nº 00360/2024/PFE - CVM/PFE-CVM/PGF/AGU (doc. nº 2090476).

²² Doc. nº 2224832.

²³ Doc nº 2275446.



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

VI. DISTRIBUIÇÃO E PAUTA PARA JULGAMENTO

26. O PAS foi distribuído para minha relatoria na reunião do Colegiado de 06/03/2026²⁴. Em 28/08/2026 foi publicada pauta de julgamento no diário eletrônico da CVM²⁵, em cumprimento ao disposto no art. 49 da Resolução CVM nº 45/2021²⁶.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 27 de outubro de 2026.

Marina Copola

Diretora Relatora

²⁴ Doc. nº 2623191.

²⁵ Doc. nº 2802875.

²⁶ Art. 49. Compete ao Colegiado julgar o processo, em sessão pública, convocada com pelo menos 15 (quinze) dias de antecedência, podendo ser restringido o acesso de terceiros em função do interesse público.