



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

### PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM SP2015/339

Reg. Col. 0974/2018

**Requerente:** Ricardo Strauss Jardim

**Interessada:** MMX Mineração e Metálicos S.A. – Em Recuperação Judicial

**Assunto:** Recurso contra decisão da Superintendência de Relações com Empresas

### RELATÓRIO

1. Cuida-se de recurso interposto por Ricardo Strauss Jardim (“Reclamante” ou “Recorrente”) da decisão da Superintendência de Relações com Empresas (“SEP”), consubstanciada no Relatório nº 40/2017-CVM/SEP/GEA-4, que concluiu não existirem indícios de irregularidades no distrato firmado entre a MMX Mineração e Metálicos S.A. – Em Recuperação Judicial (“MMX” ou “Companhia”) e a MPX Energia S.A (atualmente denominada Eneva S.A. e doravante designada como “Eneva”) para extinguir contrato de fornecimento de energia elétrica que ambas as companhias haviam celebrado (“Distrato”).
2. Adoto o Relatório nº 8/2018-CVM/SEP/GEA-4, por meio do qual a SEP opinou pela manutenção de sua decisão e, por consequência, pelo não provimento do recurso.
3. Na reunião do Colegiado realizada em 6.3.2018, fui sorteado Relator deste processo administrativo.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

### VOTO

1. Conforme entendimento amplamente sedimentado, não cabe ao Colegiado substituir-se à área técnica com relação à decisão de instaurar processo administrativo sancionador, uma vez que prevalece, no âmbito desta autarquia, a segregação entre, de um lado, as funções de investigação e acusação e, de outro, a função julgadora. Atribui-se às superintendências autonomia para a condução de procedimento apuratório e a formulação de acusação ao passo que se reservou ao Colegiado o julgamento dos processos sancionadores.
2. Desse modo, considero inadmissível o recurso ora exame, pois que compete à SEP avaliar se cabe responsabilizar membros da administração da MMX por eventuais infrações cometidas à Lei nº 6.404, de 1976, no curso do processo decisório que culminou na celebração do Distrato.
3. Nada obstante, consultando nos autos as diligências realizadas para apuração da reclamação formulada pelo Recorrente, entendo que uma das conclusões alcançadas pela SEP merece fundamentação mais aprofundada.
4. Refiro-me à análise da atuação de Eike Batista na aprovação do Distrato no âmbito do Conselho de Administração da MMX, do qual ele era o Presidente.
5. Ao tempo dos fatos, Eike Batista era titular, direta e indiretamente, de 19,95% do capital social e signatário do acordo de acionistas firmado com a DD Brazil Holdings S.A. (titular, por sua vez, de 42,93% das ações) para o compartilhamento do controle da Eneva.<sup>1</sup> Ele também era acionista majoritário da MMX, titular, direta e indiretamente, de 59,28% das ações de sua emissão.
6. Ou seja, Eike Batista era acionista controlador tanto da MMX como da Eneva.<sup>2</sup> Nada obstante, ele votou na deliberação realizada na Reunião do Conselho de Administração da MMX de 10.4.2015, que aprovou a celebração do Distrato entre ambas as companhias.

---

<sup>1</sup> Tais informações estão disponíveis no Formulário de Referência da Eneva arquivado na CVM em 27.3.2015.

<sup>2</sup> Ante o teor do acordo de acionistas, resta evidenciado que Eike Batista compartilhava o controle da Eneva com a DD Brazil Holdings S.A. Por isso, não me parece correta a informação contida no § 38 do Relatório nº 40/2017-CVM/SEP/GEA-4 segundo a qual “à época do Distrato, o Sr. Eike Batista não era controlador da Companhia, posição que pertencia então à Companhia alemã E-ON, controladora da DD Brazil”.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

7. Ao examinar a regularidade dessa conduta à luz do disposto no art. 156 da Lei das S.A., que veda ao administrador intervir em qualquer operação social em que tiver interesse conflitante com o da companhia, o Relatório nº 40/2017-CVM/SEP/GEA-4 se pronuncia nos seguintes termos:

“No caso concreto, não é possível afirmar que o Sr. Eike Batista, na posição de controlador da MMX e acionista da Eneva, tivesse interesse conflitante ao da Companhia, pois, conforme já analisado no presente relatório, esse administrador não era contraparte direta das sociedades envolvidas e não há elementos que indiquem que a solução do Distrato, nos termos em que foi celebrado, não tenha atendido aos interesses de ambas as companhias”

8. No entanto, tendo em vista o entendimento que vem prevalecendo nesta autarquia acerca da configuração do conflito de interesses de administradores, considero a fundamentação acima relatada insuficiente para embasar a conclusão alcançada pela SEP.

9. Assim, no julgamento do Processo CVM nº RJ2004/5494, em 14.12.2004, o Diretor Relator Wladimir Castelo Branco, acompanhado pelos demais membros do Colegiado, asseverou que, no caso do art. 156 da Lei das S.A., o conflito é *“presumido, isto é, independe da análise do caso concreto a sua aplicação, restando os administradores da companhia impedidos de participar de qualquer tratativa ou deliberação referente a uma determinada operação em que figure como contraparte da companhia ou pela qual seja beneficiado, independentemente se está a se perseguir o interesse social ou não”*.

10. Nessa ocasião, ao acompanhar o Diretor Relator, o Presidente Marcelo Trindade destacou, em seu voto, que *“no caso de um contrato que a companhia vai celebrar, a negociação das condições caberá à diretoria e, eventualmente, dependendo de sua relevância, ao Conselho. Portanto, a existência de um interesse paralelo do administrador que vai comandar ou participar ativamente das negociações poderá influenciar as próprias bases do negócio, suas condições, tendo em vista o interesse econômico do administrador, em oposição ou em paralelo ao da companhia”*. Mais adiante, afirma que *“o fato de o administrador ser impedido de ‘intervir em qualquer operação social em que tiver interesse conflitante com o da companhia’, como diz o caput do art. 156 da Lei nº 6.404, o impede não apenas de votar, se a operação tiver que ser aprovada por órgão de administração colegiado, mas também de participar das negociações.”*



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

11. Na mesma direção, no julgamento do PAS CVM nº 12/2001, realizado em 12.1.2006, o Colegiado acompanhou o voto do Diretor Relator Pedro Marcílio de Souza, no qual restou consignado que, em relação ao administrador, *“em nenhuma hipótese, a ele é facultado votar em deliberações que tenha interesses conflitantes com os da companhia, na forma do art. 156. Além disso, em reunião que vá tratar da operação que o administrador tenha conflito de interesses, mesmo que ele não vote, deve sempre registrar a natureza e extensão do interesse conflitante.”*

12. Tal entendimento foi reiterado no âmbito do PAS CVM nº RJ2011/11073 do qual fui relator. Ao propor ao Colegiado a requalificação jurídica dos fatos apurados nos autos do processo,<sup>3</sup> manifestei-me da seguinte forma:

“De acordo com o art. 156 da Lei nº 6.404/76, ‘[é] vedado ao administrador intervir em qualquer operação social em que tiver interesse conflitante com o da companhia (...)’. O Colegiado da CVM tem manifestado o entendimento de que esse dispositivo impede os administradores de interferirem nas operações nas quais tenham um interesse oposto ou paralelo ao da companhia capaz de colocar em xeque a sua independência para negociar ou apreciar os termos da operação em nome da companhia. Vale dizer que, independentemente do exame do mérito da operação, tais administradores devem abster-se de intervir em sua condução.”

13. Assim, por todo o exposto, quer me parecer, quanto ao caso em apreço, que a ausência de elementos a indicar que o Distrato tenha sido prejudicial à MMX não basta para concluir que Eike Batista não tenha infringido a vedação estabelecida no art. 156 da Lei das S.A., ao votar na deliberação ocorrida na RCA de 10.4.2015.

14. A eventual violação ao referido comando legal também não pode ser afastada de plano apenas porque Eike Batista não era contraparte direta da MMX no Distrato. Ainda que o

---

<sup>3</sup> A proposta de requalificação foi aprovada por unanimidade na reunião de Colegiado de 19.5.2015. V. também PAS CVM nº 09/2009, Rel. Dir. Luciana Dias, julg. 21.7.2015, no qual a Relatora asseverou que: “Conforme entendimento já consolidado pelo Colegiado da CVM, a tese que orienta a análise dessa situação é a do conflito formal de interesses, de modo que é vedada *a priori* a participação do administrador na operação em que se verifica o conflito, independentemente do conteúdo de seu voto e de seu objeto vir ou não a se alinhar com os interesses da companhia”. E ainda PAS CVM nº RJ2013/11699, Rel. Dir. Ana Novaes, julg. 2.9.2014; PAS CVM nº RJ2013/1840, Rel. Dir. Ana Novaes, julg. 15.4.2014; e PAS CVM nº 09/2006, Rel. Dir. Ana Novaes, julg. 5.3.2013. Neste último, assim consta do voto da Diretora Relatora: “tendo em vista o interesse peculiar do administrador na realização do negócio, há de se pôr em dúvida a sua isenção para avaliar, à luz do interesse comum dos acionistas, se a transação, ao preço e nos demais termos submetidos à administração, deve ser aprovada. É por cenários como esse que a Lei Societária, buscando proteger a integridade da companhia, requer que o administrador não intervenha nas operações sociais em que estiver em conflito de interesses, não bastando observar *a posteriori* a não ocorrência de dano”.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

administrador não seja parte do negócio a ser celebrado, pode restar configurado o interesse paralelo ou oposto ao da companhia capaz de colocar em xeque a sua independência para negociar ou apreciar os termos da operação em nome da companhia. Isso me parece especialmente pertinente nos casos, como o em análise, em que o administrador é controlador da contraparte da companhia no negócio a ser firmado.

15. Nessa direção, no julgamento do PAS nº 09/2006, realizado em 5.3.2013, o Colegiado, nos termos do voto da Diretora Ana Novaes, considerou que, entre outras situações, haveria conflito de interesses “*quando há uma transação/operação social sendo negociada com a companhia no qual o administrador: i. seja parte do contrato/operação à época da negociação; tenha consciência acerca de um interesse à época da negociação; ou sabia que uma parte relacionada dele (p. ex. parente próximo ou sociedade na qual ele tem interesse) era parte do contrato/operação e tinha um interesse*” (grifou-se).

16. Aliás, em diversos casos já apreciados por este Colegiado em que se discutiu a aplicação do art. 156 da Lei das S.A., o interesse supostamente conflitante do administrador resultava de ele ser acionista controlador da sociedade que figurava como contraparte na operação realizada pela companhia aberta.<sup>4</sup>

17. Enfim, por essas razões, ao mesmo tempo em que voto pelo não conhecimento do recurso, recomendo à SEP que aprofunde a sua análise quanto à ocorrência de infração à proibição legal contida no art. 156 da Lei das S.A. por parte de Eike Batista.

18. Por fim, parece-me oportuno destacar uma questão particularmente importante abordada nos autos deste processo. Refiro-me ao modo pelo qual se dever analisar o cumprimento do dever de diligência que cabe aos administradores observar em transações com partes relacionadas, notadamente com sociedades sob o mesmo controle acionário.

19. Como se sabe, nessas operações, cumpre aos administradores adotar cuidados redobrados na condução do processo decisório, com vistas a assegurar que a celebração do negócio, assim como os termos contratuais nele estipulados, atendam ao melhor interesse da companhia. Nessa direção, devem colher, previamente à tomada de decisão, as informações,

---

<sup>4</sup> Cf. nesse sentido os já mencionados Processo CVM nº RJ2004/5494, Dir. Rel. Wladimir Castelo Branco, julg. 14.12.2004; PAS CVM nº 12/2001, Rel. Dir. Pedro Marcilio de Souza, julg. 12.1.2006; PAS CVM nº RJ2013/1840, Rel. Dir. Ana Novaes, julg. 15.4.2014. E ainda PAS CVM nº 2005/0097, Rel. Dir. Maria Helena Santana, julg. 19.12.2006.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

inclusive opiniões de assessores internos e externos, que julgarem necessárias para se certificarem de que o negócio, tal como pactuado, está alinhado ao interesse social.

20. No entanto, pareceres e estudos encomendados após a conclusão do contrato não se prestam a demonstrar a diligência que foi empregada durante o processo decisório, ainda que possam ser úteis para outros fins, como, por exemplo, para refutar, em uma possível ação de responsabilidade civil, a existência de dano advindo da celebração do negócio.

21. Afinal, o dever de diligência tem natureza procedimental, revelando-se por meio das providências que foram adotadas na condução das negociações, e não por meio do exame do mérito do contrato firmado. Por isso que, na análise do cumprimento desse dever, cabe considerar, exclusivamente, os elementos de informação disponíveis ao tempo das negociações, que serviram de base para os administradores tomarem a decisão de contratar.<sup>5</sup>

Rio de Janeiro, 25 de setembro de 2018.

Pablo Renteria

Diretor-Relator

---

<sup>5</sup> No caso em apreço, esse ponto foi objeto de apuração específica por parte da SEP, que, com base nas provas coligidas nos autos, concluiu que não se poderia afirmar que “a Companhia agiu sem conhecimento das conclusões dos assessores externos ao negociar o Distrato ou, conforme alega o recorrente, que os contratou apenas para justificar uma decisão tomada anteriormente” (fls. 143).