

RESPONSABILIDADE E DEVERES FIDUCIÁRIOS DE ADMINISTRADORES  
 FIXAÇÃO DE REMUNERAÇÃO DE ADMINISTRADORES  
 CERCEAMENTO DE ATUAÇÃO DO CONSELHO FISCAL;  
 CONVOCAÇÃO PARA AS REUNIÕES DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

ATO *ULTRA VIRES*

ABUSO DO PODER DE CONTROLE

SUPOSTA PREVALÊNCIA DA INSTÂNCIA JUDICIÁRIA SOBRE A ADMINISTRATIVA

CASO WLM - PAS CVM Nº RJ2014/5099

<p><b>Acusados:</b></p> <p>Maria de Lourdes Teixeira de Moraes ("<u>Maria de Lourdes</u>") (Presidente do CA) (falecida)</p> <p>Wilson Lemos de Moraes Júnior ("<u>Wilson</u>") (Diretor Presidente e membro do CA)</p> <p>Maria Isabela Lemos de Moraes ("<u>Maria Isabela</u>") (membro do CA)</p> <p>Luiz Fernando Leal Tegen ("<u>Luiz</u>") (Diretor Vice-Presidente)</p> <p>Sajuthá-Rio Participações S.A. ("<u>Sajuthá-Rio</u>") (Controladora)</p>	<p><b>Membros do Colegiado presentes:</b></p> <p>Gustavo Tavares Borba</p> <p>Roberto Tadeu Antunes Fernandes</p> <p>Pablo Renteria</p> <p>Leonardo P. Gomes Pereira</p>
<p><b>Data do julgamento:</b></p> <p>12 de abril de 2016</p>	<p><b>Diretor Relator:</b></p> <p>Gustavo Tavares Borba</p>

**ASSUNTO:**

Apurar a eventual responsabilidade dos administradores da WLM Indústria e Comércio S.A. ("WLM") por (i) terem cerceado a atuação dos membros do Conselho Fiscal ao não convocá-los para a reunião do conselho de admi-

nistração que examinaria as demonstrações financeiras; (ii) terem operado ato *Ultra Vires*; e (iii) terem violado os deveres fiduciários, ao fixar remuneração exorbitante para eles mesmos. Já a Sajuthá-Rio foi acusada por ter abusado do poder de controle ao fixar remuneração global para os administradores em valor desconectado do mercado e ter sido conivente com a fixação de remuneração exacerbada para os conselheiros de administração.

#### FATOS:

Os acionistas minoritários VBI Exclusivo Ações Fundo de Investimentos e *Victorie Small Cap* Ações Fundo de Investimento protocolaram reclamação para a Superintendência de Proteção e Orientação aos Investidores, em 15.06.2013, sobre as seguintes condutas dos acusados: (i) o cerceamento da atuação do Conselho Fiscal, em virtude da ausência de convocação de seus membros para a Reunião do Conselho de Administração ("RCA") de 21.03.2013; (ii) celebração, pela WLM, de contrato de constituição de Sociedade em Conta de Participação ("SCP"), para investimento em empreendimento imobiliário, o que estaria fora do objeto social da WLM; (iii) abuso do poder por parte da Sajuthá-Rio, por ter fixado remuneração exorbitante aos administradores da WLM que, em sua quase totalidade (80%), seriam acionistas da própria controladora; e (iv) violação dos deveres fiduciários por parte dos administradores por terem proposto à Assembleia Geral a fixação de remuneração global exorbitante para os administradores da WLM.

Em 06.09.2013, a SOI encaminhou a reclamação para a Superintendência de Relações com Empresas ("SEP"), que a analisou no âmbito do Processo CVM nº SP2013/0291, concluindo pela apresentação, em 16.07.2014, do Termo de Acusação.

#### IMPUTAÇÃO:

- Sajuthá-Rio, na qualidade de acionista controladora da WLM, foi acusada pelo descumprimento ao artigo 116, parágrafo único, combinado com o artigo 152, ambos da Lei nº 6.404/76, o que caracteriza abuso de poder, conforme tipificado no artigo 117, §1º, alínea 'c', dessa Lei, por (1) ter aprovado na Assembleia Geral Ordinária realizada em 30.04.2010 remuneração global para os administradores no valor mensal de até R\$750.000,00, para ser distribuída entre os Conselheiros e os Diretores da

WLM, conforme determinação do conselho de administração, e (2) ter aprovado remuneração global aos membros do conselho de administração da WLM, no valor anual de R\$4.729.000,00, R\$4.729.000,00 e R\$4.728.000,00 nas Assembleias Gerais Ordinárias da Companhia realizadas em 29.04.2011, 27.04.2012 e 30.04.2013, respectivamente;

- Maria de Lourdes, Wilson e Maria Isabela, na qualidade de Conselheiros de Administração da WLM, foram acusados (i) pelo descumprimento ao artigo 163, §3º, da Lei nº 6.404/76, por não terem convocado os Conselheiros Fiscais da WLM para assistir à reunião do conselho de administração, realizada em 21.03.2013; e (ii) pelo descumprimento ao artigo 154, *caput*, combinado com o artigo 152, ambos da Lei nº 6.404/76, por (1) ter proposto à Assembleia Geral Ordinária realizada em 30.04.2010 remuneração global para os administradores no valor mensal de até R\$750.000,00, para ser distribuída entre os Conselheiros e os Diretores da WLM, conforme determinação do Conselho de Administração, (2) ter proposto remuneração aos membros do conselho de administração da WLM, no valor global de R\$4.729.000,00, R\$4.729.000,00 e R\$4.728.000,00 às Assembleias Gerais Ordinárias da Companhia realizadas em 29.04.2011, 27.04.2012 e 30.04.2013, respectivamente, e (3) valendo-se de seus cargos na WLM, se autoatribuírem, nos exercícios sociais de 2010 a 2013, remuneração com valores exorbitantes, fora das práticas de mercado, e que não aufeririam em sociedades de porte semelhante, em afronta aos critérios estabelecidos no art. 152 da Lei nº 6.404/76; e
- Wilson e Luiz, na qualidade de Diretor-Presidente e Diretor Vice-Presidente, respectivamente, da WLM, foram acusados pelo descumprimento ao artigo 154 da Lei nº 6.404/76, combinado com os artigos 3º e 21, alínea 'I', do Estatuto Social da WLM, por ter realizado negócio jurídico que não está compreendido no estatuto social da WLM, ao assinar o Instrumento Particular de Sociedade em Conta de Participação entre a WLM e a Infra Engenharia e Consultoria Ltda., em 30.03.2011, e não ter submetido esse investimento à aprovação prévia do conselho de administração da Companhia.



**QUESTÕES RELEVANTES:**

A presença dos membros do Conselho Fiscal de uma companhia na reunião de conselho de administração é obrigatória? E quando se tratar de reunião em que serão aprovadas as demonstrações financeiras e as contas da administração dessa companhia?

A constituição de SCP visando um investimento é considerado ato *Ultra Vires*?

A aprovação do valor de remuneração dos administradores pela controladora, dentro do limite permitido pelo Estatuto Social, configura abuso do poder de controle? Essa situação se altera quando os administradores são as mesmas pessoas dos controladores?

A CVM possui competência para entrar no mérito da remuneração de administradores de uma companhia quando essa é considerada exorbitante pelos valores de mercado?

Pode a CVM aplicar pena com diversas multas máximas para a mesma conduta?

**ACUSAÇÃO:****Cerceamento da Atuação do Conselho Fiscal**

O cerceamento da atuação do Conselho Fiscal teria se configurado, inicialmente, pela ausência de convocação dos conselheiros fiscais para assistir à reunião do conselho de administração realizada em 21.03.2013. A infração foi agravada pela informação equivocada, supostamente prestada pela administração ao Conselho Fiscal, na reunião deste órgão realizada em 22.03.2013, de que o conselho de administração ainda não teria se reunido para deliberar sobre as demonstrações financeiras de 2012, quando na realidade a reunião teria sido realizada na véspera.

A SEP confirmou que a ata da RCA de 21.03.2013 não teria sido entregue à CVM até a data da instauração do presente processo. O próprio Conselho de Administração confirmou que não convocou os conselheiros fiscais para a reunião realizada em 21.03.2013. Assim, a SEP requereu a condenação da Presidente do Conselho de Administração, bem como dos demais Conselheiros, pelo descumprimento do artigo 163, §3º, da Lei nº 6.404/76.

**Operação *Ultra Vires***

A WLM realizou investimento em empreendimento imobiliário relacionado com o programa "Minha Casa, Minha Vida", o que não estaria

incluído no objeto social da WLM. Esse investimento foi realizado através de aporte de capital na SCP Copacabana, figurando a WLM como sócia oculta no empreendimento. A SEP sustenta que houve ato *Ultra Vires* por parte da diretoria da WLM, uma vez que a atividade imobiliária não estaria incluída no objeto social e nem mesmo tinha sido aprovada pelo Conselho de Administração, conforme determina o Estatuto Social da WLM. A SEP acrescenta que o investimento de R\$ 6.000.000,00 não seria "imaterial" ou de pequena relevância, pois representaria 17,35% do lucro líquido obtido pela WLM no exercício social findo em 31.12.2012. Assim, a SEP requereu a condenação dos Diretores Wilson e Luiz, que assinaram o instrumento na SCP Copacabana.

**Remuneração Abusiva dos Membros do conselho de administração**

Quanto ao valor da remuneração recebida pelos administradores da WLM, a SEP apurou que a Administração (conselheiros de administração e diretores) seria composta de apenas cinco cargos (dois diretores e três conselheiros), sendo que, até 29.11.2013, quatro deles eram ocupados por membros da Família Lemos de Moraes, que também eram os controladores da Sajuthá-Rio, que, por sua vez, detinha o controle absoluto da WLM.

A proposta da administração para a AGO de 30.04.2010 conteria sugestão de fixação de valor mensal de até R\$ 750.000,00 (ou R\$ 9 milhões por ano) para remunerar os administradores, o que constituiria um montante exorbitante, considerando o porte da WLM e os parâmetros praticados no mercado. Acrescenta a SEP que a remuneração total média de cada conselheiro da WLM seria de (i) R\$ 1.378.447,66 em 2008; (ii) R\$ 1.575.707,69 em 2009; (iii) R\$ 1.540.929,79 em 2010; (iv) R\$ 1.576.455,56 em 2011; (v) R\$ 1.578.376,67 em 2012; e (vi) R\$ 1.198.219,78 nos primeiros 10 meses de 2013, o que estaria totalmente fora do padrão do mercado.

Ademais, a Presidente do Conselho de Administração ganharia remuneração mais de 60% superior à do Diretor Presidente e à dos outros conselheiros, sem que houvesse justificativa para tamanha desproporção.

A acusação trouxe pesquisa do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa ("IBGC") que constatou que: (i) a remuneração média individual de um conselheiro de uma empresa listada no mercado tradicional, como é o caso da WLM, seria de R\$ 70.575,00 por ano, e a remuneração média máxima seria de R\$ 1.576.454,00 por ano; (ii) os conselheiros da WLM estariam



entre os conselheiros mais bem pagos do país no período entre 01.01.2008 a 31.10.2013, ainda mais quando considerado o número de reuniões do Conselho de Administração realizadas no período; (iii) dentre as 25 companhias brasileiras com a maior remuneração *per capita* de conselheiros de administração em 2012, constatou-se o seguinte: (a) que a WLM teria ficado em quarto lugar no quesito maior remuneração média de conselheiros; (b) que os conselheiros mais bem remunerados do Brasil teriam recebido em média R\$ 901.455,4610, valores totalmente dissonantes da remuneração média de R\$ 1.578.376,67 percebida pelos conselheiros da WLM; (c) caso aferida a remuneração *per capita* por reunião realizada em 2012 pelos conselhos de administração, a WLM teria passado para a segunda posição; (d) a remuneração global do Conselho de Administração da WLM em 2012 teria consumido mais de 13% do lucro líquido da WLM, o que colocaria a WLM em primeiro lugar no quesito de percentual do lucro líquido face à remuneração global dos conselheiros dentre as companhias listadas; e (e) a elevada parcela do lucro líquido da Companhia que teria sido consumida com a remuneração de seu C.A. não seria um fato isolado, uma vez que esses percentuais corresponderiam a 5,3% em 2008, 19,0% em 2009, 8,4% em 2010, 12,4% em 2011 e 2012, e 22,4% em 2013.

Entretanto, em 17.12.2013, conforme decidido em assembleia geral extraordinária, o Conselho de Administração da WLM teria passado a ser composto por sete membros, sendo apenas um deles pertencente à família Lemos de Moraes. Também, a proposta de remuneração anual global sugerida para o Conselho de Administração teria sido reduzida para R\$ 360.000,00.

#### **Abuso do Poder de Controle**

O abuso da controladora Sajuthá-Rio teria se configurado pela aprovação de remunerações globais exorbitantes nas assembleias gerais da companhia, mesmo existindo apenas dois cargos de diretor e três de conselheiro.

#### **DEFESA:**

##### **Preliminar de Nulidade do Processo Administrativo**

O processo administrativo seria nulo, uma vez que já existiria processo judicial relacionado ao tema.

##### **Convocação do Conselho Fiscal**

Os membros do Conselho de Administração da WLM entendiam que a convocação dos conselheiros fiscais não era obrigatória uma vez que os membros do conselho fiscal devem emitir, obrigatoriamente, seu parecer em

relação às demonstrações financeiras de uma companhia, independentemente de comparecimento na RCA da mesma. Ainda, os acusados alegaram que não teria havido qualquer prejuízo às atividades de fiscalização, tanto que o conselho fiscal emitiu parecer favorável à aprovação das contas daquele exercício social.

##### **Inexistência de Ato *Ultra Vires* e de Infração ao Estatuto Social**

Sobre a atuação fora dos limites do objeto social, a celebração do contrato da SCP Copacabana teria sido feita no interesse da WLM e não se teria configurado qualquer alteração de seu objeto social, uma vez que o aporte de recursos no referido empreendimento representaria apenas um ato de investimento eventual com fundos próprios.

Sustentam, ainda, que, tratando-se de SCP, o sócio oculto (no caso, a WLM) seria mero “prestador de capital”, não tendo qualquer ingerência na realização do objeto social, que seria desenvolvido exclusivamente pelo sócio ostensivo, em seu nome e por sua conta e risco, razão pelo qual não haveria que se falar em alteração do objeto social da WLM para incluir atividades imobiliárias. Ainda, o investimento realizado pela WLM na SCP Copacabana caracterizaria um investimento eventual e irrisório, na medida em que representava, na época dos fatos, apenas 1,2% do patrimônio líquido da Companhia e 1,47% do total dos investimentos efetuados no ano em questão.

##### **Adequação da Remuneração dos Administradores da Companhia aos Parâmetros de Mercado e do art. 152 da Lei 6.404/76**

O método utilizado para fins de comparação, com base na pesquisa do IBGC, não seria aceitável, pois os valores pagos pela WLM seriam similares àqueles pagos por companhias da sua dimensão e faturamento. Além disso, o valor de remuneração paga pela WLM estaria dentro dos padrões de mercado segundo a pesquisa do IBGC, uma vez que a maior remuneração paga por uma empresa listada no mesmo segmento de mercado da WLM a cada um de seus diretores seria equivalente à soma das verbas pagas aos administradores pela WLM.

##### **Inexistência de Abuso de Poder**

Os conselheiros acusados teriam atuado de forma exclusiva, sem outra ocupação profissional. Ainda, seria equivocada a relação entre remuneração dos administradores e lucro da WLM, de forma que a remuneração deveria ser relacionada apenas aos custos da empresa, pois esse critério permitiria verificar a existência de despesas desproporcionais aos custos da WLM. Dessa forma,



o administrador só seria oneroso para a WLM se a sua remuneração gerasse gastos que não estivessem de acordo com as despesas naturalmente decorrentes da atividade empresarial. Os custos da WLM teriam sido no montante de R\$ 112.985.000,00, em 2012 e de R\$ 117.996.000,00, em 2013.

#### **Preservação do Princípio Majoritário**

A defesa apresenta também tese de que a acusação representaria uma subversão do princípio majoritário, pois a vontade da minoria (detentora de apenas 4% do capital social da WLM) iria se sobrepor à vontade da maioria.

#### **Ausência de Responsabilidade dos Membros do Conselho de Administração**

Por fim, os acusados sustentaram que o sistema da sociedade anônima deveria pressupor uma estrutura hierarquizada, na qual a assembleia de acionistas seria o órgão soberano e hierarquicamente superior aos administradores, que estariam sujeitos a seguir determinações e orientações da assembleia.

### **ENTENDIMENTO DA CVM:**

#### **Preliminar**

Quanto à preliminar apresentada pela defesa, o Diretor Relator a rejeitou por entender que as esferas judicial e administrativa são independentes, como também que os dois processos possuem objetos totalmente diversos, posto que o presente PAS envolve a questão da punição administrativa dos acusados por violação de deveres legais e normativos, enquanto que o processo judicial engendra pleito formulado por acionistas minoritários, como substitutos processuais, de condenação da controladora Sajuthá-Rio a pagar indenização em favor da controlada WLM, supostamente lesada.

#### **Obstrução dos Trabalhos do Conselho Fiscal**

Segundo o Diretor Relator, existem indícios fortes de que a RCA fora feita às escondidas, uma vez que, no dia seguinte à sua realização, não havia registro da respectiva ata no livro de atas da WLM. Esclareceu-se que os conselheiros fiscais não precisam necessariamente comparecer à RCA, uma vez que possuem ampla liberdade para criticar e impugnar os atos dos outros órgãos sociais, independentemente do comparecimento às reuniões, devendo, entretanto, serem convocados para as reuniões sobre assuntos que devam opinar. Assim, a eventual ausência de convocação dos conselhos fiscais para a RCA poderia realmente não configurar irregularidade relevante, uma vez que, de fato, o conselho fiscal

poderá sempre analisar criticamente as decisões do Conselho de Administração, mesmo depois de realizadas as reuniões. Entretanto, quando há propósito deliberado de impedir que os conselheiros fiscais assistam à RCA, o que pode realmente ter ocorrido no caso, a situação muda de figura. De qualquer forma, observou-se que a obrigação de convocar os conselheiros fiscais para a RCA do dia 21.03.2013 seria da Presidente do Conselho de Administração, em virtude do estatuto social da WLM. Assim, não haveria fundamento para a condenação dos conselheiros Wilson e Maria Isabela e, quanto à responsabilidade da Presidente do Conselho de Administração, Maria de Lourdes, essa faleceu no dia 09.04.2015, disto resultando a extinção da punibilidade contra sua pessoa.

#### **Fixação da Remuneração dos Conselheiros (Fundamento vencido)**

As deliberações assembleares definiram o valor máximo de remuneração anual ou mensal para todos os administradores, delegando ao Conselho de Administração a atribuição de fixar a remuneração de cada um dos diretores e conselheiros de administração. Nessas situações, cumpriria ao Conselho de Administração, ao definir esses valores individuais, respeitar os critérios indicados no art. 152 da Lei nº 6.404/76, bem como os deveres previstos nos artigos 153, 154 e 155, da mesma Lei, especialmente quanto à remuneração dos conselheiros.

O Diretor Relator deixa claro que não cabe à CVM se imiscuir na definição da remuneração de cada administrador, nem, tampouco, avaliar a competência e experiência de cada profissional, ou sua habilidade teórica para o exercício do cargo, ressalvados casos excepcionalíssimos em que a situação de desvio de finalidade impregne a decisão de forma manifesta. Assim, são os acionistas que possuem competência para escolher os administradores e definir suas remunerações, mesmo porque eles serão os mais afetados pela qualidade de suas decisões, em linha com a perspectiva que dá suporte ao princípio majoritário. Contudo, há situações excepcionalíssimas em que se afigura manifesto o abuso na fixação dessas remunerações, o que pode impor a atuação da CVM, como fiscalizador de mercado, para punir desvios de poder e violação aos deveres de diligência e lealdade que porventura venham a ocorrer.

Na situação presente, uma família controla a companhia aberta através de uma *holding* fechada (Sajuthá-Rio), e ainda prevalece nos órgãos sociais mais relevantes – dominando 80% dos cargos da diretoria e do Conselho de Administração – onde o ideal seria a criação de um comitê realmente independente para



a fixação das remunerações dos administradores ou alguma outra providência que garantisse uma decisão isenta e informada. Como não foi apontado nenhum mecanismo para legitimar a decisão remuneratória, as remunerações fixadas pelos conselheiros em favor deles próprios deveriam observar as condições de mercado, ressalvadas situações devidamente justificadas.

O Diretor Relator acrescenta que, diante de situações delicadas, deveriam os agentes envolvidos atuar com máxima lealdade e extrema atenção nos parâmetros do mercado, uma vez que a situação possui correlação com a hipótese prevista na lei societária para a negociação com parte relacionada. Do mesmo jeito que o administrador não pode contratar com a sociedade em condições que não sejam “razoáveis e equitativas”, também não poderão os conselheiros, quando lhes for delegada a atribuição de fixar suas próprias remunerações, fixá-las em valor fora do mercado sem que exista justificativa plausível para tanto.

Na análise do caso concreto, o Diretor Relator afirmou que, como todos os conselheiros possuem, formalmente, interesse na fixação de suas remunerações, não haveria sequer como cogitar de impedimento de voto, sob pena de ficar inviabilizada a decisão, razão pela qual seria aplicável ao caso, por analogia, o mesmo princípio que fundamentou as regras do art. 115, §2º, e do art. 134, §6º, da Lei 6.404/76. No entanto, apesar de poderem votar e fixar suas próprias remunerações (dentro do limite máximo fixado na AGO), devem os conselheiros usar esse poder com a máxima cautela e observando os deveres de diligência e lealdade, de modo a que a própria remuneração esteja dentro dos parâmetros do mercado ou, em casos excepcionais, que os desvios remuneratórios sejam devidamente justificados. Apesar desses deveres fiduciários, verifica-se que, nos anos de 2010, 2011, 2012 e 2013, o Conselho de Administração fixou a remuneração da Presidente, Maria de Lourdes, em valores de aproximadamente R\$ 2,2 milhões por ano, enquanto que os dois outros conselheiros, Wilson e Maria Isabela, tiveram suas remunerações anuais definidas em aproximadamente R\$ 1,2 milhão. No mesmo período, a remuneração anual do Diretor-Presidente Wilson foi fixada no valor aproximado de R\$ 1,7 milhão, enquanto que o Diretor de Relações com o Investidor, Luiz Tegen, recebeu, em média, R\$1,3 milhão.

Verifica-se que a remuneração média dos conselheiros da WLM, no ano de 2012, seria a quarta maior entre todas as companhias abertas, ficando atrás apenas dos bancos Bradesco, Itaú e Daycoval. Após a WLM, as maiores remunerações médias de conselheiros seriam as das companhias Marcopolo (5ª);

AMBEV (6ª); Porto Seguro (7ª); Brasil Insurance (8ª); Suzano (9ª); e Klabin (10ª). Cumpre observar que as dez companhias com maior remuneração média de conselheiros consumiram com o pagamento de remuneração de conselheiros percentual do lucro bastante inferior aos 13,69% da WLM no ano de 2012. A lucratividade, apesar de não ser, isoladamente, um critério sempre apto para justificar remuneração extravagante para administradores, poderá constituir um elemento relevante para, em conjunto com outras circunstâncias, justificá-la.

Excepcionalmente, dependendo da magnitude ordinária dos lucros, os gastos com remuneração poderão ter pouco impacto nos resultados da companhia, podendo afastar, em conjunto com outras circunstâncias, a hipótese de dano propriamente dito aos acionistas minoritários e ao mercado em geral. No caso da WLM, o percentual do lucro consumido pela remuneração do Conselho de Administração, jamais poderia ser utilizado como justificativa para remuneração extravagante dos conselheiros, posto que a parcela do lucro consumido com remuneração dos conselheiros manteve-se alta durante todo o período em questão (8,4% em 2010, 12,4% em 2011, 13,69% em 2012 e 22,4% em 2013).

Também, não houve apresentação de qualquer justificativa plausível pelos acusados para fixação das remunerações exorbitantes nem sobre eventual mecanismo utilizado no processo decisório, mas apenas a alegação de que outras companhias de porte semelhante ao da WLM também pagariam remunerações semelhantes aos seus conselheiros. Percebe-se, portanto, que a exorbitância da remuneração dos conselheiros fica patente quando utilizadas, como termo de comparação, as companhias indicadas pelos próprios acusados como sendo de porte semelhante à WLM.

A remuneração fixada para os conselheiros de administração estava totalmente fora dos parâmetros do mercado, razão pela qual a situação de desvio só poderia ser descaracterizada caso os acusados apresentassem fundamento plausível para justificar a remuneração excepcional ou comprovassem a adoção de algum procedimento decisório que garantisse independência e critério para decisão, o que não ocorreu no presente processo.

Quanto à alegação de infração em virtude de os conselheiros terem proposto à assembleia geral a fixação de remuneração exorbitante para os administradores, o Diretor Relator entende pela improcedência do pedido, porquanto essa circunstância já estaria contida na infração maior que consiste na própria e efetiva fixação da remuneração exorbitante pelo Conselho de



Administração. Quanto às acusações contra Maria de Lourdes, em virtude de seu falecimento em 09.04.2015, o Diretor Relator julga extinto o processo sem resolução de mérito.

#### **Ato *Ultra Vires* e Participação em Sociedade em Conta de Participação sem prévia aprovação do Conselho de Administração**

Quanto à acusação formulada de que a companhia teria operado ato *Ultra Vires*, o Diretor Relator ressalta que a SCP não é verdadeiramente uma sociedade, tanto que não se constitui uma nova pessoa jurídica para o desempenho da atividade definida no instrumento, a qual será exercida apenas pelo sócio ostensivo, sem qualquer participação do sócio oculto, que apenas terá o direito de receber parte do lucro em conformidade com o estipulado. Trata-se, portanto, de um contrato entre um investidor (sócio oculto) e um empreendedor (sócio ostensivo), a fim de que este exerça determinada atividade específica e partilhe o lucro com o investidor. Ademais, mesmo para aqueles que consideram a SCP efetivamente uma sociedade, o sócio oculto não seria considerado jamais um cotista (muito menos um acionista). Desta forma, não é aplicável ao caso a regra prevista no art. 21, "I", do Estatuto Social da WLM, que exigiria a aprovação do Conselho de Administração para participação da WLM "como acionista ou cotista" em alguma sociedade. Além disso, a aplicação de recursos da WLM na SPC Copacabana envolveu mero investimento, que poderia ser deliberado pela administração, pois nada nos autos indica que a companhia não possuiria caixa disponível para tanto, e ainda porque o montante em tela representou menos de 1,5% dos investimentos da companhia no ano, não constituindo ato *Ultra Vires*.

#### **Violação dos Deveres do Controlador pela fixação de remuneração global exorbitante no ano de 2010 e pela coparticipação na fixação da remuneração exorbitante dos Conselheiros nos anos de 2011, 2012 e 2013**

Como se verifica nas atas das assembleias gerais ordinárias de 2010, 2011, 2012 e 2013, a Sajuthá-Rio apenas deliberou a remuneração global dos administradores, delegando ao Conselho de Administração a atribuição de fixar a remuneração individual de cada um dos conselheiros e diretores, desde que observado o teto definido na decisão assemblear. Diante dessas circunstâncias, deve-se considerar que a acusação entendeu que a Sajuthá-Rio foi copartícipe quanto à fixação de verba média de R\$ 4,7 milhões para os membros do Conselho de Administração nos anos de 2011, 2012 e 2013, tanto em virtude de

não ter tomado nenhuma providência para corrigir os desvios remuneratórios que se repetiram durante os anos, como porque aprovou a remuneração global da administração nos referidos anos já sabendo que as parcelas destinadas aos conselheiros de administração seriam exorbitantes.

A remuneração dos conselheiros foi fixada sempre no mesmo patamar, durante todos os anos em discussão, o que constitui forte indício de que a controladora estivesse em sintonia com esse padrão remuneratório, uma vez que, caso discordasse, tomaria alguma atitude. Os conselheiros de administração eram também controladores absolutos da Sajuthá-Rio, de forma que não haveria lógica alguma no entendimento de que a remuneração dos conselheiros pudesse ter sido fixada ao arrepio da vontade da controladora. As propostas da administração para as assembleias de 2011, 2012 e 2013 indicavam valores extravagantes para remuneração global do CA, o que torna evidente que as aprovações assembleares já pressupunham essa divisão da verba remuneratória, em relação à qual havia a plena concordância da Sajuthá-Rio.

De fato, pelas circunstâncias do caso, não seria crível que a Sajuthá-Rio desconhecesse as remunerações dos membros do CA, uma vez que os conselheiros da WLM beneficiados pelas remunerações extravagantes eram também controladores da Sajuthá-Rio, o que demonstra a ciência e efetiva participação desta no estratagema que definiu as remunerações individualizadas dos conselheiros. Assim, a Sajuthá-Rio não apenas deixou de adotar cuidados para evitar favorecimento indevido a esses administradores, como participou ativa e conscientemente desse processo decisório, descumprindo seus deveres de preservação dos interesses da companhia controlada WLM e de seus acionistas minoritários. Desta forma, o Diretor Relator entendeu que a Sajuthá-Rio foi copartícipe na fixação de remuneração exorbitante para os conselheiros de administração nos anos de 2011, 2012 e 2013, razão pela qual julgou procedente a acusação quanto a essas infrações.

Cumpra observar que a SEP não acusou a controladora em relação à coparticipação na fixação da remuneração dos membros do CA no ano de 2010. Esse tratamento diverso pode ter decorrido da circunstância de que esse ano teria sido o primeiro em que houve acusação de fixação de remuneração exacerbada para o Conselho de Administração, ou em virtude de a proposta da administração pertinente ao referido ano não ter feito referência específica à remuneração do Conselho de Administração. Ocorre que não há, nos autos



do PAS, qualquer prova de que esse valor de R\$ 9 milhões para remuneração global da Administração (dois diretores, três conselheiros de administração e três conselheiros fiscais) seria manifestamente fora do mercado, o que impede a procedência desse pedido.

#### **VOTO DIVERGENTE DO DIRETOR PABLO RENTERIA:**

O Diretor Pablo Renteria acompanhou o voto do Diretor Relator no que se refere à extinção de punibilidade de Maria de Lourdes, em virtude de seu falecimento no decorrer do presente processo, e de Wilson e Maria Isabela, por terem supostamente obstado a atuação do conselho fiscal e por terem proposto, às assembleias gerais ordinárias da WLM, remunerações exacerbadas para os administradores da WLM. Acompanhou, igualmente, a absolvição de Wilson e Luiz da acusação de prática de suposto ato *Ultra Vires*, bem como a absolvição da Sajuthá-Rio quanto à fixação irregular da remuneração global da administração referente ao ano de 2010.

Entretanto, o Diretor Pablo Renteria discordou quanto ao fundamento do voto do Diretor Relator em relação à acusação formulada em face dos conselheiros Wilson e Maria Isabela de terem fixado, a si mesmos, remuneração irregular nos anos de 2010, 2011, 2012 e 2013, bem como em relação à acusação em face de Sajuthá-Rio, de ter fixado a remuneração global da administração nos anos de 2011, 2012 e 2013.

#### **Acusação aos membros do Conselho de Administração (Fundamento Vencedor)**

Como já exposto no relatório e no voto do Diretor Relator, a SEP apresentou diversas evidências que permitem concluir que aludida remuneração, de fato, não era compatível com o valor dos serviços no mercado. A SEP destacou ainda que os conselheiros recebiam valores superiores aos diretores da Companhia, o que também destoava das práticas usuais do mercado brasileiro. Aliás, nesse tocante, chama atenção o fato de o Sr. Wilson, Diretor Presidente e membro do Conselho de Administração, fazer jus a remuneração inferior à da Sra. Maria Isabela, que ocupava apenas o cargo de conselheira. No entanto, a discrepância com as práticas de mercado não significa, necessariamente, que os administradores violaram o art. 152 da Lei das S.A.

Os parâmetros estabelecidos no referido dispositivo legal encontram-se enunciados de forma propositalmente aberta, conferindo aos administra-

dores inegável espaço de apreciação quanto à definição das estruturas e dos valores de remuneração que permitem recrutar e reter bons profissionais, bem como promover o saudável alinhamento de interesses entre administradores e a companhia. Nessa esteira, podem, inclusive, fixar remuneração superior aos padrões de mercado, se assim estiverem agindo no interesse da companhia. É por essa razão que não convém ao órgão regulador emitir juízo sobre o caráter excessivo ou não das remunerações, pois de outro modo estaria, perigosamente, substituindo-se ao administrador no papel que lhe reserva a Lei das S.A. O artigo 152 da Lei 6.404/76 deve ser compreendido como norma de natureza procedimental, destinada a disciplinar o processo decisório a respeito da remuneração dos administradores.

Cuidando-se de decisão interessada, exige-se dos membros do Conselho de Administração especial cuidado na determinação de sua própria remuneração, sob pena de configurar-se desvio de poder (art. 154 da Lei nº 6.404/76) ou, dependendo das circunstâncias, falta de lealdade (art. 155). Nessas circunstâncias, a decisão do Conselho de Administração somente se revela legítima caso esteja baseada em robusto processo decisório, apto a demonstrar o seu alinhamento com o regime estabelecido no art. 152 da Lei das S.A. e com o interesse social.

No entanto, no caso em apreço, o que se verifica, com base nos elementos de prova contidos nos autos, é que o processo decisório, conduzido pelos conselheiros da WLM para fixação de sua própria remuneração, não se mostra, minimamente, congruente com a conduta que deles se exigia. Quando intimados para apresentar sua defesa, os defendentes também não produziram qualquer prova de que a fixação das remunerações tenha observado o devido processo legal.

#### **Acusação à Sajuthá-Rio (fundamento vencido)**

Conforme o Termo de Acusação, a Sajuthá-Rio, acionista controladora da WLM, teria infringido o art. 116, parágrafo único, combinado com o art. 152, ambos da Lei nº 6.404/1976, em razão da apropriação dos recursos sociais em proveito de seus próprios controladores, via aprovação da remuneração global dos administradores da WLM nas assembleias gerais ordinárias realizadas em 30.4.2010, 29.04.2011, 27.04.2012 e 30.04.2013. A acusação baseia-se no fato de os membros do Conselho de Administração serem também controladores indiretos da WLM, por meio de participação no capital social da Sajuthá-Rio. Desta feita, ao aprovar o montante global de remuneração em assembleia, a



Sajuthá-Rio, a rigor, teria permitido que parte substancial da verba fosse destinada ao pagamento de valores exorbitantes aos conselheiros, isto é, aos controladores.

Tais argumentos, contudo, não convenceram o Diretor Pablo Renteria de que a acusação seja procedente. Isto porque as remunerações dos conselheiros foram fixadas por eles próprios em reunião do Conselho de Administração da WLM. Cabia a eles observar os parâmetros previstos no art. 152 e conduzir processo decisório apto a justificar os valores atribuídos a cada um deles. Em definitivo, os administradores são os autores do ilícito administrativo e, por conseguinte, os responsáveis perante a CVM. Diante disso, e considerando a natureza personalíssima da responsabilidade administrativa, não parece correto estender tal responsabilidade à acionista controladora da WLM. Tal quadro normativo não se altera nem mesmo em razão de os conselheiros também serem controladores indiretos da WLM, pois, à luz do regime estabelecido na Lei nº 6.404/76, não convém confundir a função de controle (exercida pelos controladores) com aquela desempenhada pelos administradores, ainda que se tratem das mesmas pessoas. Desse modo, se houvesse no caso em apreço abuso de poder de controle, tal abuso deveria ser identificado tendo em conta a conduta da Sajuthá-Rio, e não os atos praticados pelos membros do Conselho de Administração.

A peça acusatória expõe, que, nos exercícios de 2011, 2012 e 2013, a proposta submetida à assembleia geral de acionistas informava o montante que seria destinado aos membros do Conselho de Administração. No entanto, disso não decorre, necessariamente, que a Sajuthá-Rio tenha aprovado remuneração irregular em favor dos conselheiros. A primeira razão é que o valor global definido em assembleia de acionistas representa o limite orçamentário dentro do qual as remunerações dos administradores devem ser definidas pelo Conselho de Administração. A segunda razão é que a divulgação do valor agregado das remunerações dos conselheiros, na proposta encaminhada à assembleia, não constitui evidência objetiva de que as referidas remunerações estavam em desacordo com o art. 152 da Lei nº 6.404/76.

#### PENA:

- Wilson Lemos de Moraes Junior e Maria Isabela Lemos de Moraes foram absolvidos, por unanimidade, da acusação de terem obstado a atuação do Conselho Fiscal;

- Wilson Lemos de Moraes e Luiz Fernando Leal Tagon foram absolvidos, por unanimidade, da acusação de prática de suposto ato *Ultra Vires*;
- Wilson Lemos de Moraes Junior e Maria Isabela Lemos de Moraes foram condenados, por unanimidade, prevalecendo, por maioria (3x1), os fundamentos do Diretor Pablo Renteria, à pena pecuniária no valor individual de R\$ 500.000,00 para cada ano em que houve fixação irregular de remuneração dos conselheiros, o que totaliza o montante de R\$ 2.000.000,00 para cada um, por terem fixado remuneração exacerbada para os conselheiros de administração nos anos de 2010, 2011, 2012 e 2013;
- Wilson Lemos de Moraes Junior e Maria Isabela Lemos de Moraes foram absolvidos, por unanimidade, da acusação de terem proposto às assembleias gerais ordinárias da WLM remunerações exacerbadas para os administradores, por entender que essa infração já está contida na anterior;
- Sajuthá-Rio Participações S.A. foi absolvida, por unanimidade, da acusação de suposta fixação irregular de remuneração global da administração referente ao exercício de 2010; e
- Sajuthá-Rio Participações S.A. foi condenada, por maioria (2x2), prevalecendo o voto de qualidade do Presidente Leonardo P. Gomes Pereira, à pena pecuniária no valor de R\$ 500.000,00 por cada ano de infração, o que totaliza R\$ 1.500.000,00, por ter, como controladora, coparticipado da fixação de remuneração exacerbada para os conselheiros de administração no ano de 2011, 2012 e 2013.

#### TENDÊNCIA JURISPRUDENCIAL:

- O Conselho Fiscal deve ser convocado para a reunião do Conselho de Administração que tratar da aprovação das contas dos administradores e das demonstrações financeiras da companhia, sendo que o não comparecimento do Conselho Fiscal não os exime da obrigação de emitirem parecer quanto ao tema tratado na reunião do Conselho de Administração;



- Um investimento em empreendimento imobiliário realizado por meio de aporte de capital em uma sociedade em conta de participação não necessariamente enseja ato *Ultra Vires*;
- Não cabe à CVM se imiscuir na definição da remuneração de cada administrador, nem, tampouco, avaliar a competência e experiência de cada profissional, ou sua habilidade teórica para o exercício do cargo. O artigo 152 da Lei 6.404/76 deve ser compreendido como norma de natureza procedimental, destinada a disciplinar o processo decisório a respeito da remuneração dos administradores;
- Tratando-se de decisão interessada, exige-se dos membros do Conselho de Administração especial cuidado na determinação de sua própria remuneração, sob pena de configurar-se desvio de poder (art. 154), ou, dependendo das circunstâncias (art. 155), falta de lealdade;
- Infrações autônomas, cada uma em exercício social diferente, justifica a cominação de multa pecuniária para cada uma delas;
- As esferas judiciais e administrativas são independentes entre si.

#### OBSERVAÇÕES:

Prevaleceu o voto do Diretor Pablo Renteria quanto à fundamentação em relação à acusação dos membros do Conselho de Administração de terem fixado remuneração exacerbada para os conselheiros de administração nos anos de 2010, 2011, 2012 e 2013.

Prevaleceu o voto do Diretor Relator Gustavo Tavares Borba, acompanhado pelo voto de qualidade do Presidente Leonardo P. Gomes Pereira, em relação à acusação da Sajuthá-Rio ter coparticipado da fixação de remuneração exacerbada para os conselheiros de administração no ano de 2011, 2012 e 2013.

#### ANTECEDENTES JURISPRUDENCIAIS REFERIDOS:

- Extinção de processo administrativo sancionador sem julgamento de mérito devido ao falecimento do acusado: PAS CVM nº RJ2010/3695, julgado em 15.12.2015, PAS CVM nº RJ2014/8297, julgado em 08.09.2015, PAS CVM nº 04/2009, julgado em 11.06.2013;

- Decisão isenta e informada em relação à remuneração de administradores que também são controladores da companhia: PAS CVM nº RJ2005/1443, julgado em 10.05.2006;
- Ato de fixação de remuneração de administradores controladores da mesma companhia deveria ser assemelhado ao de uma operação com partes relacionadas: PAS CVM nº RJ2011/5211, julgado em 01.07.2015;
- O padrão de exigência para verificação de desvio de poder deve ser mais rigoroso quando o administrador for parte interessada na decisão: PAS CVM nº RJ2005/1443, julgado em 10.05.2006;
- Mero investimento em outras sociedades pode ser decidido pela diretoria, mesmo sem previsão estatutária: PAS CVM nº 09/2003, julgado em 13.08.2013;
- Os parâmetros estabelecidos no artigo 152 da Lei nº 6.404/76 encontram-se enunciados de forma propositadamente aberta: PAS CVM nº RJ2011/5211, julgado em 01.07.2015.