

**Declaração de Voto**

1. O presente voto refere-se a pedido de reconsideração de decisão do Colegiado apresentado por Anastácio Ubaldino Fernandes Filho, Milton Paulo Silva, Luis Gustavo Loyola dos Santos, Roberto Francisco Casagrande e Brás Ferreira Machado, administradores da Kepler Weber S.A.

2. Em 29/06/2010, o Colegiado deliberou, por maioria, aceitar o pedido de termo de compromisso apresentado pelos ora recorrentes no âmbito do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ 2009/8316. Naquela ocasião, não se admitiu, porém, (i) que a obrigação apenas fosse assumida sob a condição de que a Itaú Seguradora S.A. efetuasse os pagamentos devidos, nos termos do seguro "D&O" existente; ou, alternativamente, caso a seguradora entendesse não ser cabível a cobertura dos eventos, (ii) que a companhia efetuasse os pagamentos em nome dos seus administradores.

3. Afirmam os ora recorrentes que, no parecer que fundamentou a decisão do Colegiado, o Comitê de Termo de Compromisso teria se manifestado sobre a natureza dos seguros de responsabilidade, cada vez mais comuns na atualidade, reconhecendo inclusive que nada impede que se faça o pagamento de valores no âmbito de termos de compromisso com base em tais relações, mas quedou-se silente acerca da natureza dos contratos de indenidade celebrados entre a companhia e seus administradores. Teria então havido uma omissão, "*já que os contratos de indenidade poderiam ser interpretados como uma modalidade de contrato de seguro, que a CVM reputa como válidos e admissíveis*".

4. A partir daí, o pedido de reconsideração passa a referir as similaridades entre os contratos de seguro de responsabilidade, que são contratados pela própria companhia, que arca com os correspondentes custos, e os contratos de indenidade, pelos quais a companhia se obriga a indenizar os administradores. Assevera que nos dois casos se está tratando de política destinada a atrair administradores capacitados e que, em ambos os casos, os custos recaem sobre a companhia. Destaca, ainda, que uma vez que a celebração de termo de compromisso não importa confissão ou reconhecimento de ilicitude por parte dos celebrantes, não haveria óbice legal para o cumprimento dos contratos daquela natureza pela companhia.

5. A meu ver não há como confundir os seguros de responsabilidade com os contratos de indenidade. Ainda que sejam possíveis algumas aproximações entre as duas modalidades, sobretudo no que tange aos seus objetivos, mediatos e imediatos, há diferenças que justificam um tratamento diverso entre os institutos.

6. Assim, é bem verdade que, nos dois casos, se está lidando com instrumentos destinados não apenas à proteção dos administradores em determinadas situações, às quais eles estariam expostos em razão de suas atividades de gestão, mas também a atrair profissionais qualificados, em um mercado profissional cada vez mais competitivo.

7. No entanto, para a obtenção desses fins adotam-se soluções estruturalmente distintas e essas diferenças estruturais não podem ser desconsideradas. Ao contratar um seguro de responsabilidade para seus administradores, a companhia paga o prêmio do seguro a fim de obter aquela cobertura, que servirá de atrativo para as suas contratações. A apólice de seguros não apenas traz casos em que a seguradora ficará desobrigada de indenizar (em caso de atuação dolosa do administrador, por exemplo), como a análise de tais casos incumbe à seguradora.

8. Já ao optar pelo pagamento das indenizações de maneira direta, a partir dos citados contratos de indenidade, a companhia se obriga pelo valor das indenizações em si (não pelo prêmio, que é pago *a priori*) e, havendo hipóteses de exclusão de responsabilidade, é a sua própria administração – à qual pertence o beneficiário – que figura como "juiz". É mesmo desnecessário explorar o quão conflituosa essa situação pode se mostrar ou o tipo de estímulos que ela pode embutir.

9. E é por este motivo que voto contrariamente à possibilidade de aceitação, pela CVM, do pagamento dos valores objeto de termos de compromisso de administradores pelas companhias obrigadas em razão de contratos de indenidade. Isso independe, vale frisar, de qualquer juízo sobre a licitude de tais relações. Uma vez que a decisão de celebração de termos de compromisso é, a rigor, uma decisão de política regulatória, nela se levando em conta, antes de mais nada, estímulos e sinais de caráter pedagógico, reputo inconveniente tal celebração nessas condições. A presença de um terceiro independente, com interesses distintos daqueles dos administradores da companhia, reduz em muito a situação de conflito, o que justifica que se aceitem termos de compromisso que envolvam o pagamento por sociedades seguradoras.

10. É bem verdade que, no presente caso, os contratos de indenidade prevêem que não cabe indenização em caso de atos decorrentes " *de má-fé, culpa grave, dolo ou simulação e que não constituam ato fraudulento, ilícito ou contrário ao estatuto social*". E é verdade também que o termo de compromisso não implica assunção de culpa. Mas daí à situação que ora se apresenta há uma grande distância. O termo de compromisso surge para permitir ao regulador uma administração mais eficiente das atividades sancionadoras. Assim, mesmo que não se condene o jurisdicionado, se atingem fins considerados desejáveis. A não assunção de culpa pelo compromitente é ínsita a esse mecanismo e não pode ser considerada, por outro lado, uma certidão de inocência, que no caso seria liberadora da indenização pela companhia.

11. E aqui aproveito para destacar que não creio que se possa afirmar, de forma genérica, que a celebração de contratos de indenidade é, por si só, contrária ao ordenamento jurídico – embora em determinados casos ela possa ser. Parece-me evidente, porém, que a situação que ela cria é muito mais delicada do que aquela criada pelos seguros de responsabilidade, seja em razão da forma pela qual a companhia passa a responder por determinados atos; seja porque a decisão é tomada internamente; seja, ainda, por causa da estrutura de estímulos que um arranjo como este tende a embutir.

12. Por todo o exposto, entendo que a CVM não deve, para o cumprimento de obrigações assumidas em termos de compromisso, aceitar a assunção de obrigações dos administradores diretamente pela companhia, ainda que por meio de contratos de indenidade. Ademais, penso que a própria utilização de contratos de indenidade deve ser vista com cuidado e ressalvas. E por este motivo entendo que não há porque reconsiderar a decisão da autarquia, votando pela rejeição do pedido.

É o meu voto.

Rio de Janeiro, 19 de janeiro de 2011.

Otávio Yazbek

Diretor