

EXTRATO DA SESSÃO DE JULGAMENTO DO PROCESSO ADMINISTRATIVO  
SANCIONADOR CVM nº RJ2011/5211

- Acusados: Carmen Vetter Werner  
Eunildo Lázaro Rebelo  
Renato Werner  
Valmir Osni de Espíndola  
Walter Weidlich Filho
- Ementa: Remuneração de administrador da companhia em desacordo com o disposto em lei. Não exercício das atribuições conferidas por lei ao administrador para lograr os fins e no interesse da companhia. Multas.
- Decisão: Vistos, relatados e discutidos os autos, o Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários, com base na prova dos autos e na legislação aplicável, por unanimidade de votos, decidiu:
1. Preliminarmente, rejeitar as arguições feitas pelos defendentes de (i) não aproveitamento das reclamações que ensejaram a fase apuratória conduzida pela CVM; (ii) ausência de tipicidade da conduta dos acusados; e (iii) ausência de individualização das condutas dos acusados, i.e., não indicação da participação de cada administrador nos atos que lhes são imputados.
  2. No mérito:
    - 2.1. Aplicar à acusada **Carmen Vetter Werner** a penalidade de **multa pecuniária no valor de R\$500.000,00**, por infração ao disposto no art. 152, combinado com o art. 154, ambos da Lei nº 6.404/76; e
    - 2.2. Aplicar aos acusados **Eunildo Lázaro Rebelo, Renato Werner, Valmir Osni de Espíndola e Walter Weidlich Filho a penalidade de multa pecuniária individual no valor de R\$200.000,00**, por infração ao disposto no art. 152, combinado como art. 154, ambos da Lei nº 6.404/76.

Os acusados punidos terão um prazo de 30 dias, a contar do recebimento de comunicação da CVM, para interpor recurso, com efeito suspensivo, ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, nos termos dos artigos 37 e 38 da Deliberação CVM nº 538, de 05 de março de 2008, prazo esse, ao qual, de acordo com a orientação fixada pelo Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, poderá ser aplicado o disposto no art. 191 do Código de Processo Civil, que concede prazo em dobro para recorrer quando os litisconsórcios tiverem diferentes procuradores.

Proferiu defesa oral o advogado Pedro Henrique Fontes Fornasaro, representando os acusados Carmen Vetter Werner, Valmir Osni de Espíndola e Walter Weidlich Filho.

Presente a Procuradora-federal Luciana Dayer, representante da Procuradoria Federal Especializada da CVM.

Participaram da Sessão de Julgamento os Diretores Pablo Renteria, Relator, Luciana Dias e Roberto Tadeu Antunes Fernandes, que presidiu a Sessão.

Ausente o Presidente da CVM, Leonardo P. Gomes Pereira.

Rio de Janeiro, 01 de julho de 2015.

Pablo Renteria  
Diretor-Relator

Roberto Tadeu Antunes Fernandes  
Presidente da Sessão de Julgamento

## **PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2011/5211**

**Acusados:** Carmen Vetter Werner  
Eunildo Lázaro Rebelo  
Renato Werner  
Valmir Osni de Espíndola  
Walter Weidlich Filho

**Assunto:** Responsabilidade dos membros do Conselho de Administração da Electro Aço Altona S.A. por terem atribuído remuneração à presidente desse órgão em suposto desacordo com os parâmetros estabelecidos pelo art. 152 da Lei nº 6.404/76, não tendo exercido suas atribuições para lograr os fins e no interesse da companhia, conforme exigido pelo art. 154 da mesma Lei.

**Relator:** Diretor Pablo Renteria

### **RELATÓRIO**

#### **I. OBJETO E ORIGEM**

1. Trata-se de processo administrativo sancionador instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas – SEP para apurar a responsabilidade de Carmen Vetter Werner (“Carmen Werner”), presidente do conselho de administração da Electro Aço Altona S/A (“Altona” ou “Companhia”), e de Eunildo Lázaro Rebelo (“Eunildo Rebelo”), Valmir Osni de Espíndola (“Valmir Espíndola”),

Renato Werner e Walter Weidlich Filho ("Walter Weidlich"), membros do conselho de administração da Companhia, por terem deliberado fixar a remuneração de Carmem Werner em desacordo com parâmetros estabelecidos pelo art. 152 da Lei nº 6.404/76<sup>1</sup> e, assim, por não terem exercido suas atribuições para lograr os fins e no interesse da Companhia, conforme exigido pelo art. 154 da mesma Lei<sup>2</sup>.

2. Este processo administrativo sancionador tem origem nos Processos CVM nº SP2009/166 e RJ2009/12512, em que se apuraram reclamações de investidor e de conselheiro fiscal da Companhia, questionando, principalmente, a compatibilidade entre a remuneração recebida por Carmen Werner enquanto presidente do conselho de administração e a sua qualificação, o tempo dedicado a suas atividades e o valor dos seus serviços no mercado.

## **II. DOS FATOS**

3. Em assembleia geral ordinária realizada no dia 30.4.2008, B. H. W. foi eleito conselheiro da Altona. Em reunião do conselho de administração realizada na mesma data, às 10h00min, os membros desse órgão elegeram-no conselheiro presidente. Em reunião posterior, ocorrida às 11h30min do mesmo dia, atribuíram-lhe remuneração mensal individual no valor de R\$ 110.000,00.

4. No entanto, B. H. W. faleceu poucos meses depois, em 26.11.2008. Em razão disso, os acionistas da Companhia, reunidos em assembleia geral extraordinária realizada em 6.1.2009, nomearam, por unanimidade dos votos, a acusada Carmen Werner, viúva de B. H. W., para o cargo vacante do conselho de administração. Em reunião desse órgão, ocorrida às 14h30min do mesmo dia, Carmen Werner foi eleita presidente do conselho também por unanimidade. Em outra reunião, ocorrida ainda na mesma data, às 15h00min, sua remuneração mensal individual foi fixada no valor de R\$110.000,00, o mesmo valor antes atribuído a B. H. W.

5. Entre março e agosto de 2009, conforme deliberado na reunião do conselho de administração de 25.2.2009, tal remuneração foi reduzida temporariamente ao valor de R\$93.500,00, em virtude de diminuição na jornada de trabalho de todos os funcionários.

6. Em 15.10.2009, F. R. A., acionista e conselheiro fiscal da Altona, protocolou reclamação à CVM (fls. 01 a 03) em que alegou que a remuneração conferida a Carmen Werner, no valor de R\$110.000,00, violaria o disposto no art. 152 da Lei nº 6.404/76. Adicionalmente, segundo F. R. A., a acusada não teria competência e reputação profissional para a posição, nem dedicaria tempo relevante à administração da Companhia. Assim, sua remuneração não seria compatível com o conceito de "*valor de seus serviços no mercado*" previsto no mencionado art. 152.

7. Por fim, mencionou que, enquanto a Companhia apresentava patrimônio líquido negativo, impedindo a distribuição de dividendos aos acionistas, Carmen Werner teria recebido, a título de remuneração, mais de R\$ 1.000.000,00 em 2009.

No entender do reclamante, a acusada teria utilizado de forma abusiva o seu poder de controle visando a retirar recursos da Altona de forma indevida.

8. Em resposta à solicitação da SEP<sup>3</sup>, protocolada em 30.11.2009 (fls. 06 a 61), a Companhia afirmou, em síntese, que a remuneração de Carmen Werner equivalia à mesma quantia recebida por B. H. W. Mencionou também que o reclamante, à época conselheiro fiscal da Altona, não se manifestou contrariamente à remuneração estipulada para o presidente anterior do conselho da Companhia.

9. Alegou, ainda, que o reclamante possuía ciência desses fatos ao adquirir ações da Companhia e que suas reclamações só teriam se iniciado após uma proposta de compra do controle acionário da Altona por ele apresentada ter sido rejeitada. Além disso, a Companhia informou que não possuía política de remuneração e que a verba honorária global de seus administradores estatutários equivalia ao valor de R\$ 4.000.000,00.

10. A Altona enviou, enfim, o currículo de Carmen Werner, segundo o qual ela era advogada de formação, foi bancária durante breve período, professora municipal durante dez anos, coordenadora de estágios por dois anos e representante comercial da R. A. Ltda. durante 8 anos. Ela também era, à época, gerente da R. A. Ltda., diretora da W. S/A A. C. e diretora da B. P. P. Ltda., sociedades nas quais possuía participação relevante.

11. Ainda em 30.11.2009, nova reclamação foi apresentada por U. W., acionista da Companhia (fls. 331 a 338). A reclamante afirmou que a eleição de Carmen Werner foi realizada em assembleia com a presença de acionistas representantes de 61,54% do capital social, *"composto basicamente por sua controladora [W. S/A A. C.] e do espólio do falecido acionista, todos representados pela Carmen Vetter Werner"* (fl. 331).

12. De acordo com U. W., os honorários da acusada não fariam jus à sua qualificação e à média do mercado e seriam, além de *"exagerados, abusivos, e discrepantes"* (fl. 334), uma forma de *"distribuir disfarçadamente lucros à acionista controladora"* (fl. 334) em detrimento dos minoritários, que não teriam recebido dividendos há mais de quinze anos. Por fim, informou que propôs ação anulatória com o objetivo de invalidar as deliberações acerca da eleição e remuneração de Carmen Werner<sup>4</sup>.

13. Em 12.3.2010, a SEP solicitou as manifestações dos acusados, à época membros do conselho de administração da Companhia, acerca da reclamação de F. R. A. e de eventual descumprimento dos artigos 117, §1º, alínea 'd'<sup>5</sup>, e 152, *caput*, da Lei nº 6.404/76<sup>6</sup>.

14. Carmen Werner, Eunildo Rebelo, Valmir Espíndola e Walter Weidlich protocolaram respostas de igual teor (fls. 196 a 282) nas quais alegaram, resumidamente, que o reclamante não se opôs à deliberação sobre a remuneração de R\$ 110.000,00, primeiramente atribuída a B. H. W. ou às deliberações sobre a eleição e remuneração de Carmen Werner para a presidência do conselho de

administração, nem se manifestou sobre a suposta incapacidade da acusada para o cargo. F. R. A., segundo as respostas, também não teria sido capaz de apresentar um fato que fundamentasse sua acusação, ou que demonstrasse o dano causado aos acionistas minoritários, visto que a remuneração global não foi alterada quando da eleição de Carmen Werner.

15. Afirmaram, em sequência, que não seria justo que a remuneração da presidente do conselho de administração fosse reduzida, pois as responsabilidades inerentes ao cargo foram agravadas pela crise de 2008, muito embora isso tenha sido feito para conter gastos da Companhia.

16. Os dividendos, conforme argumentaram, não teriam sido distribuídos porque o lucro teria sido utilizado para abater prejuízos acumulados da Companhia. Não obstante, o reclamante já conhecia essa situação quando se tornou acionista da Altona.

17. Ressaltaram, ainda, que a Companhia,

*"graças às decisões corajosas do Conselho, incluindo a impopular demissão de centenas de funcionários, conseguiu apresentar lucro, mesmo durante a fase mais aguda da crise (...). Se a companhia apresentou lucro, mesmo havendo perdido metade de seu faturamento, conforme o balanço, isto é a maior prova da competência e do valor dos serviços prestados pela sua Presidente" (fl. 197).*

18. Segundo eles, a alegação de que Carmen Werner não teria competência e reputação profissional para a posição não passaria de mera opinião do reclamante, pois ela era advogada, sempre atuou ao lado de B. H. W. em suas atividades empresariais, era sócia-administradora da B. P. P. Ltda., e, por tudo isso, já estaria *"familiarizada com o ambiente e as decisões a frente dos negócios de uma empresa"* (fl. 198). Sendo assim, possuiria *"a mesma aptidão técnica para desempenhar qualquer cargo dentro das empresas, inclusive o de Presidente"* (fl. 198).

19. Sua liderança não derivaria apenas da apresentação de um currículo. Considerando que a administração da Altona sempre foi liderada pela família de B. H. W., o motivo da eleição de Carmen Werner seria moral. Seria ela quem *"todos os funcionários, clientes e colaboradores identifica[ria]m como a sucessora natural e moral do falecido [B. H. W.]"* (fl. 199). *"A escolha de uma pessoa alheia à Companhia para a Presidência do Conselho de Administração, como desejam os reclamantes"*, continuam, *"somente traria prejuízos à imagem da empresa, gerando incertezas perante seus funcionários, clientes e fornecedores"* (fl. 385).

20. Em relação às atribuições de Carmen Werner, alegaram que ela teria frequentado todas as reuniões do conselho e as reuniões conjuntas desse órgão com a diretoria da Altona. Teria igualmente exercido participação ativa nos estudos

das operações em curso da Companhia e tido presença diária na sede social, sempre acessível aos diretores e colaboradores.

21. Renato Werner, conselheiro de administração, por sua vez, respondeu que Carmen Werner, na condição de acionista controladora, se elegeu presidente do conselho de administração sem possuir experiência e capacidade para o cargo. Alegou também que a acusada "*exigiu que seus honorários fossem fixados em R\$110.000,00 mensais*" (fl. 100) e que nunca compareceu a uma reunião do conselho da qual ele tivesse participado, tendo suas assinaturas sido colhidas em sua residência.

22. Adicionalmente, afirmou que, após discordar da postura da acionista controladora em relação aos assuntos da empresa e questionar sua ausência nas reuniões do conselho, foi destituído de seu cargo na assembleia geral extraordinária de 11.8.2009. Renato Werner ressaltou, por fim, que, nessa mesma assembleia, a acionista U. W. teria insistido na substituição de Carmen Werner por sua "*reconhecida incapacidade gerencial*" (fl. 102).

### **III. DA ACUSAÇÃO**

23. Após a requisição de informações à Companhia, aos acusados e às demais pessoas envolvidas, a SEP apresentou, em 26.5.2011, termo de acusação por meio do qual Carmen Werner, Eunildo Rebelo, Valmir Espíndola, Renato Werner e Walter Weidlich foram acusados do descumprimento ao disposto nos artigos 153, 154 e 155, c/c o art. 152, todos da Lei nº 6.404/76 (fls. 347 a 368). Contudo, em resposta a manifestação da Procuradoria Federal Especializada junto à CVM, como se verá adiante, a área técnica alterou o termo de acusação, sugerindo a responsabilização dos acusados por infração ao disposto no art. 153, c/c o art. 152, ambos da Lei nº 6.404/76 (fls. 377 a 399).

24. A acusação destacou que, em resposta a ofícios, foram fornecidas informações relativas aos parâmetros utilizados para o estabelecimento da remuneração individual de Carmen Werner, como, dentre outros, (i) o aumento da responsabilidade do cargo de presidente do conselho, decorrente da crise de 2008, que justificaria a não redução da remuneração; (ii) a apresentação de lucro, mesmo durante a fase mais grave da crise, que comprovariam a competência e o valor dos serviços de Carmen Werner; (iii) o fato de Carmen Werner ser advogada, possuir aptidão técnica para o cargo e ter sempre atuado ao lado de B. H. W. em suas atividades empresariais; (iv) o fato de ser sócia-administradora da B. P. P. Ltda., cargo que exerce há muitos anos, estando familiarizada com a atuação à frente de uma empresa; e (v) que tem presença constante nas reuniões do conselho de administração e participação ativa nas operações da empresa.

25. No entanto, a SEP também destacou que, em depoimento prestado no âmbito do já mencionado processo judicial de ação anulatória nº 008.09.026309-7, que tramita perante a 2ª Vara Cível da Comarca de Blumenau (fls. 388 e 389) e no qual figura como ré, Carmen Werner apresentou declarações contraditórias às informações fornecidas em resposta aos ofícios enviados pela área técnica.

26. Nesse sentido, a acusação ressaltou os seguintes trechos do depoimento segundos os quais a acusada teria declarado que (i) nunca exerceu a advocacia; (ii) não comparece diariamente na Companhia, ao contrário do que fazia B. H. W.; (iii) sua remuneração não foi fixada em razão de suas características pessoais, mas em função do que recebia o presidente do conselho de administração anterior; (iv) não havia participado anteriormente de nenhum conselho ou direção de sociedades empresariais; (v) quem presidia as reuniões do conselho de administração da Altona era Valmir Espíndola, pois, segundo ela, *"como estava começando, não tinha como discutir balanços ou outros temas atinentes a empresa"* (fl. 390); e (iv) também por estar iniciando suas atividades como presidente do conselho da Companhia, não havia apresentado proposta alguma. A respeito desse último ponto, a SEP observou que a acusada já ocupava o cargo há 1 ano e 9 meses quando prestou o depoimento.

27. Quanto ao parâmetro relativo ao *"valor de seus serviços no mercado"*, previsto no art. 152, *caput*, da Lei nº 6.404/76, a acusação afirmou que,

*"em condições normais, o cargo de membro do Conselho de Administração (ou mesmo de Presidente deste Conselho) deveria ter remuneração inferior aos diretores da companhia (ou, pelo menos, aos principais diretores, incluindo o diretor-presidente), dada a responsabilidade e dedicação integral destes últimos ao exercício de suas funções, o que comumente não ocorre com os conselheiros"* (fl. 390).

28. Citando Modesto Carvalhosa e Nilton Latorraca, alegou, ainda, que o presidente do conselho de administração pode ter remuneração diferenciada por exercer funções adicionais, embora isso não justifique, no entender da SEP, uma remuneração superior à dos diretores e nem substancialmente superior à dos demais conselheiros da Companhia.

29. A acusação apurou, a esse respeito, que a remuneração atribuída à Carmen Werner corresponderia a aproximadamente 40% da remuneração global dos administradores e seria substancialmente superior ao recebido pelos diretores e demais conselheiros da Altona, mesmo se considerado o valor ao qual sua remuneração foi reduzida por certo período de tempo.

30. Em seguida, a área técnica comparou, com base em estudos e levantamentos realizados por empresas especializadas, a remuneração percebida por Carmen Werner com a média do mercado para os cargos da administração de diversas companhias, inclusive aquelas de porte similar ou maior do que o da Altona. Com base nisso, concluiu que a remuneração de Carmen Werner era *"consideravelmente superior a todas as maiores remunerações individuais pagas a membros do Conselho de Administração das outras companhias citadas, independente do porte ou lucratividade das mesmas"* (fl. 394 e 395).

31. Diante do exposto, no entender da SEP, a remuneração no valor de R\$110.000,00 atribuída a Carmen Werner "não [era] *compatível, ao menos, com sua 'reputação profissional' ou com o 'tempo dedicado às suas funções', bem como não [estava] em linha com o 'valor de seus serviços no mercado'*" (fl. 395). Embora B. H. W. tenha recebido a mesma remuneração atribuída à acusada, os parâmetros trazidos pelo art. 152 da Lei nº 6.404/76, de acordo com o termo de acusação, "*referem-se, além das responsabilidades inerentes aos cargos em questão, também a características pessoais dos ocupantes de tais cargos*" (fl. 395).

32. Assim, por terem aprovado a referida remuneração para Carmen Werner, presidente do conselho de administração da Altona, na reunião do conselho de administração de 6.1.2009, os conselheiros Eunildo Lázaro Rebelo, Valmir Osni de Espindola, Renato Werner, Walter Weidlich Filho e a própria Carmen Werner foram acusados de descumprimento do dever de diligência imposto pelo art. 153, ao estabelecerem tal remuneração em violação aos parâmetros dispostos no art. 152, ambos da Lei nº 6.404/76.

33. Especificamente quanto a Renato Werner, a acusação ponderou que, embora ele tenha se manifestado contrariamente à remuneração atribuída a Carmen Werner em sua resposta ao Ofício CVM/SEP/GEA-4/Nº046/10, não haveria indicação de que ele se opôs à deliberação sobre esse assunto. Assim, para a SEP, ele deve ser responsabilizado juntamente com os demais conselheiros então presentes.

34. Em relação a Carmen Werner, a acusação considerou que haveria circunstâncias que agravariam a sua conduta, uma vez que, ao atribuir remuneração mensal de R\$110.000,00 para si em deliberação que se deu no mesmo dia em que foi eleita pelo voto de sociedades que ela própria controlava, a acusada seria beneficiária direta do descumprimento dos dispositivos acima.

#### **IV. DA MANIFESTAÇÃO DA PFE**

35. Em 17.6.2011, a Procuradoria Federal Especializada – PFE<sup>7</sup> junto à CVM entendeu não serem adequadas as imputações baseadas nos artigos 153, 154 e 155 da LSA, conforme sugerido pela SEP na primeira versão de seu termo de acusação, datado de 26.5.2011. Isso porque tais artigos teriam sido "*apresentados de forma genérica, sem qualquer individualização da conduta*" (fl. 372), sendo que alguns deles seriam até mesmo contraditórios entre si.

36. Sobre o art. 152, de acordo com a Procuradoria, a análise dos parâmetros constantes desse dispositivo deve ter viés objetivo, evitando-se questionamentos de cunho subjetivo. Nesse sentido, entendeu que não restou comprovada a violação ao disposto em tal artigo, pois não haveria, nos autos, elementos suficientes que demonstrassem que Carmen Werner não fosse capacitada para receber a remuneração que lhe foi atribuída.

37. Asseverou também que:



*"as declarações da própria Carmen Werner no sentido de que necessitava de auxílio do conselheiro Valmir Osni de Espíndola no início de suas atividades como Presidente do Conselho de Administração não é capaz de, por si só, demonstrar sua eventual incapacidade para atuar no cargo para o qual foi eleita de forma unânime" (fl. 374).*

38. Assim, a PFE concluiu que a continuidade da acusação seria inviável *"em razão da inexistência de provas suficientes que demonstrem a materialidade do ilícito imputado"* (fl. 375).

39. A SEP, diante disso, retificou o termo de acusação de modo a imputar aos acusados a infração somente ao art. 153, c/c o 152, da Lei nº 6.404/76, mas manteve o seu entendimento de que as provas existentes demonstrariam a materialidade do ilícito apontado. Nesse sentido, apresentou nova versão da peça acusatória, conforme já relatada no item 0 acima.

## **V. DA REDEFINIÇÃO JURÍDICA DOS FATOS**

40. Em 17.12.2013, o então Diretor-Relator, Otavio Yazbek, submeteu ao Colegiado, com fundamento nos artigos 25<sup>8</sup> e 26<sup>9</sup> da Deliberação CVM nº 538/08, proposta de redefinição jurídica dos fatos apurados no presente processo administrativo sancionador. De acordo com o despacho proferido pelo ex-diretor, a análise da SEP voltou-se para o mérito da decisão do conselho de administração da Altona, e não para o procedimento adotado pelos administradores para a definição da remuneração de Carmen Werner.

41. Assim, propôs a cumulação do art. 152 com o art. 154 da Lei nº 6.404/76, assim justificada:

*"(...) o estabelecimento de uma remuneração acima daquela que se estabeleceria se os parâmetros legais tivessem sido respeitados - e é essa a tese da acusação objeto deste processo - se de fato existiu, definitivamente não é compatível com o dever de os membros do conselho de administração da [Altona] exercerem suas atribuições para lograr os fins e no interesse da companhia, tal como previsto no art. 154 da lei acionária."*

42. A proposta foi aprovada por unanimidade na Reunião do Colegiado ocorrida na mesma data. Os acusados, então, apresentaram aditamentos às suas defesas, cujos argumentos, em conjunto com aqueles trazidos nas primeiras versões de suas defesas que ainda forem pertinentes, serão descritos a seguir.

## **VI. DAS DEFESAS**

### **VI.1. DAS DEFESAS DE CARMEN WERNER, VALMIR ESPÍNDOLA, WALTER WEIDLICH E EUNILDO REBELO**

43. Carmen Werner, Valmir Espíndola e Walter Weidlich apresentaram defesa, e o devido aditamento, conjunta e tempestivamente nos dias 28.9.2011 e 5.9.2014, respectivamente (fls. 435 a 451 e 562 a 569). Por serem muito semelhantes à defesa e ao correspondente aditamento desses acusados, os argumentos apresentados por Eunildo Rebelo em 18.10.2011 (fls. 482 a 498)<sup>10</sup> serão descritos conjuntamente a seguir.

44. Em síntese, segundo os acusados, “[a] alegação de que a Presidente do Conselho de Administração não teria competência profissional para a posição não passa de uma análise subjetiva” (fl. 438) e vai em sentido contrário ao das provas constantes dos autos, que demonstrariam a capacidade de Carmen Werner para o cargo.

45. Nesse sentido, reiteraram que Carmen Werner era advogada e sempre atuou ao lado de B. H. W. em seus empreendimentos e em inúmeros projetos sociais e pessoais. Além disso, ela era, à época dos fatos, sócia e administradora da B. P. P. Ltda. há mais de quinze anos e estaria familiarizada com a gestão de uma sociedade empresária. Assim, segundo a defesa, a acusada “*possu[ía] aptidão técnica para desempenhar qualquer cargo dentro das empresas, inclusive o de Presidente do Conselho de Administração*” (fl. 438).

46. Também argumentaram que a acusação atribuiu valor demasiado a determinados trechos do depoimento de Carmen Werner realizado no âmbito de processo de ação anulatória, “*como se as declarações pudessem substituir ou infirmar toda a experiência profissional da manifestante*” (fl. 440) e ignorou ou pouco valorizou outros trechos, como os seguintes:

- (i) “[B. H. W.] sempre discutia os assuntos de empresa com a depoente”;
- (ii) “tomava conhecimento, como integrante da diretoria, dos problemas da empresa [B. P. P.]” e
- (iii) “a depoente esclarece que o que propôs eventualmente não consta em ata, mas participava das discussões” (fls. 440 e 441).

47. Ressaltaram, ainda sobre o depoimento, que ele foi prestado em 14.10.2010 e que, quase um ano depois, ao tempo da apresentação da defesa, a presidente do conselho de administração comparecia diariamente à Companhia, acompanhava os assuntos de interesse da Altona e exercia ativamente suas atribuições.

48. Reiteraram que a escolha de alguém alheio à Companhia traria prejuízos à imagem da empresa, sendo Carmen Werner então identificada como sucessora natural e moral de B. H. W.

49. Também argumentaram que a remuneração do cargo e a remuneração global da administração não destoavam de anos anteriores e não faria sentido reduzi-las, visto que as responsabilidades do cargo se agravaram após a crise de

2008. Não obstante, haveria operações em curso que tinham como objetivo expandir a atuação da Companhia.

50. Nesse tocante, sustentaram, em síntese, que a acusada tomou decisões corajosas à frente do conselho de administração, como a demissão de centenas de funcionários, e conseguiu fazer com que a Altona apresentasse lucro mesmo durante a fase mais grave da crise financeira de 2008. Carmen Werner, segundo alegaram, compareceu a todas as reuniões do conselho de administração e manteve-se sempre acessível aos diretores e demais colaboradores. Assim sendo, ela seria competente para o cargo, não podendo a sua remuneração ser considerada excessiva.

51. Destacaram que a remuneração questionada pela acusação não destoava daquela atribuída ao presidente do conselho de administração antes da sua eleição. Portanto, segundo os acusados, *"os questionamentos em pauta no presente processo estão ligados diretamente à eventual competência profissional da nova ocupante do cargo e não ao valor objetivamente considerado, já que este não sofreu alteração nos últimos anos"* (fl. 445).

52. Quanto à análise comparativa entre as remunerações médias do mercado e a da Altona, *"a comparação fria de números entre empresas com realidades bem diferentes não é prudente e nem aconselhável"* (fl. 446), pois Carmen Werner não recebia quaisquer benefícios além de seus honorários, ao contrário do que ocorreria em outras empresas.

53. A esse respeito, a defesa de Eunildo Rebelo afirmou que, como grande parte das companhias não divulga as remunerações de seus administradores, os dados dos levantamentos utilizados nas comparações seriam incompletos. Portanto, a pesquisa realizada não serviria de referência para se avaliar eventual discrepância entre o recebido pelos administradores da Altona e os das demais sociedades anônimas.

54. Em relação à alegação de que os demais acionistas não recebiam dividendos há mais de quinze anos e que a remuneração da administradora seria incompatível com essa realidade, argumentaram que tal remuneração é a contraprestação por seus serviços e que os acionistas não receberam dividendos porque a empresa não apurou lucros, seja por conta de suas dívidas, seja porque os reinvestiu em suas operações. Afirmaram, em complemento, que se estimava que a Altona voltaria a distribuir dividendos no exercício seguinte e que a remuneração de Carmen Werner não se alteraria caso isso ocorresse.

55. Repetiram, conforme já haviam alegado em suas manifestações, que F. R. A. só teria reclamado à CVM após uma proposta de alienação do controle acionário da Companhia apresentada pelo fundo que ele representava ter sido recusada. No que se refere à reclamação de U. W., pontuaram que a ação anulatória por ela proposta foi indeferida pelo Poder Judiciário, que entendeu que *"não houve aumento abusivo da verba honorária global anual dos administradores no ano de 2009"* (fl. 450), e que não haveria prova nos autos de que Carmen Werner *"tenha*

*se comportado de modo contrário aos 'padrões éticos e jurídicos que informam a atividade empresarial'" (fl. 449 e 450).*

56. Reiteraram igualmente que ambos os reclamantes teriam anuído às deliberações sobre a remuneração do presidente do conselho de administração e, depois, sobre a eleição de Carmen Werner, *"que, ocupando tal cargo, obviamente teria direito a remuneração instituída para o presidente"* (fl. 448).

57. Já no âmbito dos aditamentos às defesas, os acusados reiteraram os argumentos já expostos e afirmaram que, três anos depois, a remuneração de Carmen Werner se mostrou condizente com os resultados da Altona, melhores até que os números apresentados pelo presidente do conselho de administração anterior, B. H. W., que recebia o mesmo valor. A Companhia teria voltado inclusive a lucrar e a distribuir dividendos aos acionistas.

58. Especificamente sobre a alegação de que a acusada não frequentaria regularmente a sede da Altona, argumentaram que *"a acusação parece insinuar que a Presidente do Conselho deveria prestar expediente diário na empresa, o que se constituiria em extrapolação de suas funções e usurpação das funções da diretoria, o que seria inaceitável perante o estatuto social da Companhia e a própria Lei"* (fl. 564).

59. Quanto à acusação com base no art. 154, os defendentes afirmaram que tal dispositivo não seria adequado, pois *"visa a evitar situações de abuso de função, em que o Diretor extrapola o estabelecido pelo Estatuto Social, agindo com motivação pautada em seus interesses particulares"* (fl. 565) e que, no estatuto social da Companhia, não haveria nada contra a atribuição da remuneração da presidente do conselho de administração nos patamares fixados.

60. Também alegaram que a norma do art. 154 não estabelece um tipo penal específico. Seria, nesse sentido, *"uma norma de princípios e não uma norma específica capaz de ensejar a aplicação de sanções"* (fl. 566).

61. Enfim, segundo as defesas, o termo de acusação não individualizou as condutas e respectivas responsabilidades de cada um dos acusados. Estar-se-ia, como argumentaram, diante de responsabilização solidária, não cabível no direito administrativo.

## **VI.2. DA DEFESA DE RENATO WERNER**

62. Renato Werner apresentou defesa e o devido aditamento tempestivamente em 3.10.2011 e 10.6.2014, respectivamente (fls. 477 a 480 e 543 a 545).

63. Em síntese, o acusado alegou que, embora tenha discordado da indicação de Carmen Werner nas reuniões preliminares, assinou a ata da reunião do conselho de administração *"para não agravar o clima de instabilidade na empresa"* (fl. 478) após a morte de B. H. W. e, com isso, evitar a perda de clientes estratégicos.

64. Posteriormente, em sua percepção, Carmen Werner "*passou a dedicar-se à empresa e a presidir de fato e de direito as reuniões do colegiado*" (fl. 479) e "*exerce liderança sobre a administração e o corpo de colaboradores*" (fl. 478). Segundo Renato Werner, os índices financeiros da Companhia melhoraram, mesmo durante a crise, o que demonstraria o esforço da administração para atingir bons resultados. Ele também alegou que os fatos narrados e as provas colhidas não seriam suficientes para a penalização por infração ao disposto no art. 152 da Lei nº 6.404/76.

65. No âmbito do aditamento à sua defesa, Renato Werner ratificou seus argumentos anteriores e ressaltou que a Companhia demonstrou resultados positivos e se desenvolveu durante o período de gestão de Carmen Werner. Em face disso, estaria comprovada a competência da presidente do conselho de administração da Altona, assim como o acerto dos conselheiros ao elegê-la e fixar-lhe a remuneração em questão.

## **VII. DA DISTRIBUIÇÃO DO PROCESSO**

66. Em reunião do Colegiado ocorrida no dia 1.11.2011, o Diretor Otavio Yazbek foi sorteado como relator deste processo. Tendo em vista o término do mandato do Diretor, em 31.12.2013, o processo foi redistribuído à Diretora Luciana Dias em 7.1.2014. Em 27.1.2015, o processo foi redistribuído para mim, nos termos do art. 10 da Deliberação CVM nº 558/2008.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 1º de julho de 2015.

Pablo Renteria  
DIRETOR-RELATOR

-----  
<sup>1</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>2</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.

§1º - O administrador eleito por grupo ou classe de acionistas tem, para com a companhia, os mesmos deveres que os demais, não podendo, ainda que para defesa do interesse dos que o elegeram, faltar a esses deveres.

§2º - É vedado ao administrador:

a) praticar ato de liberalidade à custa da companhia;

b) sem prévia autorização da assembleia-geral ou do conselho de administração, tomar por empréstimo recursos ou bens da companhia, ou usar, em proveito próprio, de sociedade em que tenha interesse, ou de terceiros, os seus bens, serviços ou crédito;

c) receber de terceiros, sem autorização estatutária ou da assembleia-geral, qualquer modalidade de vantagem pessoal, direta ou indireta, em razão do exercício de seu cargo.

§3º - As importâncias recebidas com infração ao disposto na alínea c do §2º pertencerão à companhia.

§4º - O conselho de administração ou a diretoria podem autorizar a prática de atos gratuitos razoáveis em benefício dos empregados ou da comunidade de que participe a empresa, tendo em vista suas responsabilidades sociais.”

<sup>3</sup> Ofício/CVM/SEP/GEA-4/nº245/09, de 5.11.2009 (fls. 04/054).

<sup>4</sup> Processo nº 008.09.026309-7, 2ª Vara Cível da Comarca de Blumenau/SC.

<sup>5</sup> “Art. 117. O acionista controlador responde pelos danos causados por atos praticados com abuso de poder.

§1º - São modalidades de exercício abusivo de poder: (...)

d) eleger administrador ou fiscal que sabe inapto, moral ou tecnicamente”

<sup>6</sup> Ofícios CVM/SEP/GEA-4/Nº 042/10, CVM/SEP/GEA-4/Nº 044/10, CVM/SEP/GEA-4/Nº 045/10, CVM/SEP/GEA-4/Nº 046/10 e CVM/SEP/GEA-4/Nº 047/10, respectivamente, datados de 12.4.2010 (fls. 82 a 97).

<sup>7</sup> MEMO/PFE-CVM/GJU-4/Nº 54/11, de 17.6.2011 (fls. 369 a 375).

<sup>8</sup> “Art. 25. O Colegiado poderá dar ao fato definição jurídica diversa da que constar da peça acusatória, ainda que em decorrência de prova nela não mencionada, mas existente nos autos, devendo indicar os acusados afetados pela nova definição jurídica e determinar a intimação de tais acusados para aditamento de suas defesas, no prazo de 30 (trinta) dias a contar do recebimento da intimação, facultada a produção de novas provas, observado o disposto na Seção III.”

<sup>9</sup> “Art. 26. Na hipótese do art. 25, todos os acusados indicados pelo Colegiado serão intimados, devendo a intimação ser acompanhada exclusivamente da ata contendo a decisão do Colegiado.”

<sup>10</sup> O acusado Eunildo Rebelo, apesar de devidamente intimado (fls. 550 e 554) e de ter solicitado prorrogação de prazo em 17.7.2014 (fl. 557), não apresentou aditamento à sua defesa após a redefinição jurídica dos fatos.

## **PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2011/5211**

**Acusados:** Carmen Vetter Werner  
Eunildo Lázaro Rebelo  
Renato Werner  
Valmir Osni de Espíndola  
Walter Weidlich Filho

**Assunto:** Responsabilidade dos membros do conselho de administração da Electro Aço Altona S.A. por terem atribuído remuneração à presidente desse órgão em suposto desacordo com os parâmetros estabelecidos pelo art. 152 da Lei nº 6.404/76, não tendo exercido suas atribuições para lograr os fins e no interesse da companhia, conforme exigido pelo art. 154 da mesma Lei.

**Relator:** Diretor Pablo Renteria

## **V O T O**

1. Trata-se de Processo Administrativo Sancionador instaurado em face de Carmen Vetter Werner, Eunildo Lázaro Rebelo, Renato Werner, Valmir Osni de Espíndola e Walter Weidlich Filho, todos membros do Conselho de Administração da Altona, por terem atribuído remuneração à presidente desse órgão em suposto desacordo com os parâmetros estabelecidos pelo art. 152 da Lei nº 6.404/76. De acordo com o Termo de Acusação, ao assim procederem, os acusados não teriam exercido suas atribuições para lograr os fins e no interesse da companhia, conforme exigido pelo art. 154 da mesma Lei.

2. Como consta do Relatório, em assembleia geral ordinária realizada no dia 30.4.2008, B. H. W. foi eleito conselheiro da Altona. Em reunião do conselho de administração realizada na mesma data, às 10h00min, os membros desse órgão elegeram-no conselheiro presidente. Em reunião posterior, ocorrida às 11h30min do mesmo dia, atribuíram-lhe remuneração mensal individual no valor de R\$110.000,00.

3. No entanto, B. H. W. faleceu poucos meses depois, em 26.11.2008. Em razão disso, os acionistas da Companhia, reunidos em assembleia geral extraordinária realizada em 6.1.2009, nomearam, por unanimidade dos votos, a acusada Carmen Werner, viúva de B. H. W., para o cargo vacante do conselho de administração. Em reunião desse órgão ocorrida às 14h30min do mesmo dia, Carmen Werner foi eleita presidente do conselho, também por unanimidade.

4. Em outra reunião ocorrida ainda na mesma data, às 15h00min, sua remuneração mensal individual foi fixada no valor de R\$110.000,00, o mesmo valor antes atribuído a B. H. W. De acordo com a acusação, os conselheiros não teriam, nessa decisão, observado os parâmetros estabelecidos no art. 152 da Lei nº 6.404/76, quais sejam, as responsabilidades do administrador, o tempo dedicado às suas funções, a sua competência, reputação profissional e o valor dos seus serviços no mercado.

5. Tal acusação, contudo, é refutada pelos acusados com base em argumentos variados, entre os quais há três que dizem respeito a determinadas premissas que teriam sido adotadas neste processo sancionador. Desse modo, e a despeito de não terem sido formulados como preliminares de mérito, entendo conveniente apreciá-los inicialmente.

### **I. QUESTÕES PRELIMINARES**

6. Nessa direção, faço referência, em primeiro lugar, ao argumento trazido pelos defendentes de que as reclamações que ensejaram o procedimento apuratório conduzido pela SEP teriam sido motivadas por desavenças pessoais e comerciais e, por consequência, não seriam dignas de aproveitamento pela CVM.

7. Quanto a esse ponto, tenho a ressaltar que a acusação ora em apreço não se baseou nas aludidas reclamações, mas na farta documentação que foi

colacionada aos autos no curso das diligências realizadas pela SEP. Neste processo sancionador, as reclamações constituem apenas elementos de informação, que foram levados em consideração durante a fase apuratória que precedeu a acusação. Os reclamantes, em definitivo, não são partes neste processo e as suas alegações não estão sendo julgadas nesta ocasião. Pela mesma razão, não me parecem relevantes para este julgamento as decisões judiciais que tenham sido eventualmente proferidas em processos judiciais movidos pelos reclamantes contra a companhia e a acusada Carmen Vetter Werner.

8. Outra alegação de cunho preliminar presente nas defesas refere-se à ausência de tipicidade da conduta dos acusados. Nesse sentido, argui-se que o art. 154, *caput*, da Lei nº 6.404/76 consubstanciaria mero comando programático, desprovido de normatividade, cuja eventual violação não poderia ensejar a aplicação de penalidades.

9. Discordo dessa colocação. O aludido dispositivo consagra um dos mais importantes deveres dos administradores de companhias, qual seja, o de exercer as atribuições que a lei e o estatuto lhe conferem no interesse da companhia. A sua violação, longe de ficar sem consequências, configura desvio de poder e representa sério abalo à relação fiduciária que entrelaça o administrador à companhia. Aliás, o cabimento de penalização em caso de descumprimento do aludido comando legal já foi afirmado, por diversas vezes, por esta autarquia e pelo Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional<sup>1</sup>.

10. O terceiro ponto, que me parece importante enfrentar desde logo, é a ausência, na peça acusatória, de individualização das condutas dos acusados, os quais alegam, nesse sentido, que a acusação não teria indicado a participação de cada um deles nos atos que lhes são imputados. Estariam, em outras palavras, diante de uma responsabilidade solidária.

11. Também discordo desse argumento. A acusação é inequívoca ao identificar, como suposto ato infrator ao disposto no art. 154 da Lei nº 6.404/76, a participação de cada um dos defendentes na deliberação da reunião do Conselho de Administração da Companhia, realizada às 15h do dia 6.1.2009. É, precisamente, a decisão de cada um deles de aprovar o valor da remuneração a ser paga à presidente daquele órgão que foi considerada irregular pela acusação.

12. Entendo, portanto, que a conduta dos acusados se encontra devidamente individualizada na peça acusatória. O que resta verificar é se, de fato, como argumenta a acusação, a deliberação aprovada na referida reunião do Conselho de Administração da Companhia desrespeitou o disposto no art. 152 da Lei nº 6.404/76 e, por consequência, o dever estabelecido no art. 154 da mesma Lei. Passo então a examinar o mérito da acusação.

## **II. DO MÉRITO DA ACUSAÇÃO**

13. É importante esclarecer desde logo que não se está a julgar neste processo a aptidão técnica ou moral da acusada Carmen Vetter Werner para ocupar o cargo



de membro do Conselho de Administração da Altona. No curso do procedimento apuratório que precedeu à acusação, a SEP chegou a aventar essa linha investigativa e, nesse sentido, chegou a coletar informações sobre a possível ocorrência de abuso de poder de controle na assembleia geral extraordinária realizada em 6.1.2009, que resultou na eleição da aludida acusada ao órgão colegiado da Companhia<sup>2</sup>. No entanto, a SEP decidiu não formular acusação nesse tocante, o que indica, ao menos, a inexistência de provas acerca da inaptidão técnica ou moral da acusada.

14. Por essa razão, não me parece necessário aqui examinar as diversas considerações apresentadas pelos defendentes sobre a capacidade da aludida acusada e os benefícios que ela teria conseguido realizar à frente da presidência do Conselho de Administração da Companhia. Como já dito, não se discute neste processo a qualificação da Carmen Vetter Werner para o desempenho da função para a qual foi eleita pelos acionistas da Companhia.

15. A acusação que pesa sobre os defendentes é, com efeito, diversa e relaciona-se à observância dos parâmetros estabelecidos no art. 152 da Lei nº 6.404/76 na deliberação do Conselho de Administração da Companhia, realizada às 15h do dia 6.1.2009, que fixou a remuneração da referida acusada. Não se trata, portanto, de discutir a sua capacidade técnica ou idoneidade moral, mas a adequação da sua remuneração à luz do interesse social e, em particular, dos parâmetros legais.

16. Nesse ponto, creio importante fazer algumas considerações sobre o modo pelo qual a CVM deve verificar o cumprimento do disposto no art. 152 por parte dos membros do conselho de administração de companhias que definem a remuneração dos administradores, inclusive a sua própria. Entendo que não seria acertado a CVM verificar o cumprimento do mencionado dispositivo com base em uma avaliação própria – e independente daquela feita pela administração da companhia – acerca da aderência dos valores fixados aos critérios legais. Isto porque tais parâmetros são enunciados na forma de conceitos propositadamente abertos, como “competência” e “reputação profissional”, os quais, inegavelmente, conferem certa margem de apreciação aos administradores. Disso se segue que a decisão quanto à definição das verbas de remuneração envolve, necessariamente, a formulação de um julgamento e, sendo assim, não me parece correto que a CVM conclua pelo descumprimento do mencionado art. 152 apenas porque o seu julgamento não coincide com aquele da administração.

17. Além disso, estou convicto de que, na imensa maioria dos casos, a avaliação feita pela própria administração se revelaria muito mais sábia do que aquela eventualmente alcançada pelo órgão regulador. Afinal, os administradores se encontram em melhor posição para apreciar quais são as práticas de remuneração que convém adotar no interesse da companhia. São eles que possuem as informações necessárias a fim de decidir quais são as estruturas e os valores de remuneração que permitem recrutar e reter bons profissionais, bem como promover o saudável alinhamento de interesses entre administradores e a companhia.

18. Note-se, ademais, que as práticas de remuneração são dinâmicas e podem evoluir com o tempo, de acordo com as condições de mercado, entre outros fatores. Por isso, entendo que o órgão regulador deve abster-se de emitir juízos sobre o caráter excessivo ou não dos montantes pagos aos administradores de companhias abertas. A meu ver, tal papel cabe aos acionistas e não é por outra razão que a CVM vem se esforçando, a despeito das resistências, a aprimorar a transparência sobre a remuneração dos administradores.

19. Tudo isso me leva à conclusão de que o disposto no art. 152 deve ser interpretado como norma destinada a disciplinar o processo decisório por meio do qual os valores das remunerações são estabelecidos. Ou seja, o mencionado preceito legal estabelece as balizas sobre as quais deve ser elaborada a justificativa para a definição dos valores de remuneração. E porque se trata de uma decisão interessada, que beneficia diretamente a quem toma a decisão, os administradores devem redobrar o cuidado que deles se espera usualmente.

20. Nesse contexto, cabe à CVM examinar tal justificativa a fim de verificar a sua aderência aos critérios legais e, em última instância, ao interesse social. A identificação de eventual falha ou inconsistência pode configurar desvio de poder (art. 154 da Lei nº 6.404/76) ou, dependendo das circunstâncias, violação ao dever de lealdade (art. 155)<sup>3</sup>.

21. Feitas essas considerações iniciais, cumpre voltar ao caso em apreço neste julgamento e examinar as deficiências apontadas pela acusação no que se refere à decisão do Conselho de Administração da Companhia que fixou a remuneração da acusada Carmen Vetter Werner em R\$ 110.000,00 mensais.

22. As críticas são de duas ordens. De uma parte, a SEP entendeu que esse montante seria irregular, porque idêntico ao que era pago ao antecessor da acusada na presidência do Conselho de Administração, muito embora a experiência profissional deste último fosse muito mais vasta do que daquela. Para a SEP, como o art. 152 da Lei nº 6.404/76 estabelece, entre outros critérios, a "competência" e a "reputação profissional", a remuneração da acusada deveria ser necessariamente inferior à de seu antecessor.

23. Tal raciocínio, porém, não me convence, tendo em vista as consequências que dele resultariam em relação ao Conselho de Administração. Se o montante pago a cada conselheiro devesse ser individualizado tendo em conta sua competência e reputação profissional, por conseguinte, não seria possível conferir remuneração idêntica a todos, salvo na hipótese improvável de todos terem experiência profissional semelhante.

24. Não me parece que o art. 152 tenha estabelecido um regime tão constrictivo a ponto de proibir uma prática usual no mercado brasileiro. Como se sabe, muitas são as companhias abertas que remuneram igualmente os seus conselheiros, com exceção do presidente, que normalmente faz jus a uma soma mais elevada, em

virtude de suas atribuições adicionais. Não raro, os valores são mantidos uniformes, não obstante a substituição de seus membros.

25. Considero legítimas tais práticas. A uma, porque o órgão tem natureza colegiada e deliberativa, de sorte que os conselheiros desempenham as mesmas funções, assumem as mesmas responsabilidades e se sujeitam aos mesmos riscos. A duas, porque pode ser de interesse da companhia estabelecer relação igualitária entre os conselheiros. A três, porque também pode ser conveniente a adoção de uma política de remuneração relativamente estável, que não se altere a cada eleição, ficando, ao revés, sujeita a ajustes periódicos destinados a alinhá-la aos padrões praticados no mercado ou corrigir irregularidades e excessos.

26. Por isso, a melhor interpretação do art. 152 é no sentido de reconhecer a possibilidade de os acionistas (na hipótese de os valores individuais serem fixados em assembleia geral), ou os administradores, se assim estiverem agindo no interesse da companhia, relativizarem a importância dos critérios da competência e da reputação profissional, de modo a uniformizar a remuneração conferida aos membros do Conselho de Administração. Nesse caso, a fixação dos montantes dever ser justificada com base, preponderantemente, nos demais critérios elencados na lei, a saber, as responsabilidades, o tempo dedicado às funções desempenhadas e o valor dos serviços prestados no mercado.

27. As mesmas razões me levam a concluir que também se afigura legítima a mitigação da relevância dos aludidos critérios com vistas a manter inalterada a remuneração do presidente do Conselho de Administração, não obstante a eventual diferença de experiência profissional entre sucessor e antecessor. A meu ver, não seria coerente considerar irregular a manutenção da remuneração nessa hipótese e, ao mesmo tempo, admiti-la em relação a qualquer outro conselheiro.

28. Daí porque discordo da acusação no tocante à inobservância dos critérios da reputação profissional e da competência na deliberação do Conselho de Administração da Companhia que fixou a remuneração da acusada Carmen Werner.

29. Passo então a examinar a segunda crítica formulada pela SEP. De acordo com a acusação, a referida deliberação do Conselho de Administração teria, ainda, inobservado o critério legal atinente ao valor de mercado dos serviços prestados pela acusada. Nesse tocante, são diversas as evidências que sustentam o entendimento da área técnica da CVM.

30. Em primeiro lugar, a sua remuneração foi fixada pelo Conselho em valor manifestamente superior àquele outorgado a qualquer outro membro do conselho. Com efeito, a soma destinada a Carmen Werner era mais de 600% superior à do conselheiro Eunildo Ribeiro e mais de 250% superior à do conselheiro Valmir Espíndola.

31. Em segundo lugar, o montante acordado a Carmen Werner representava quase o dobro daquele deferido a cada um dos diretores da Companhia, muito embora a prática usual consista em conferir a diretores remuneração superior à dos

conselheiros, já que, ao contrário destes últimos, se dedicam integralmente ao exercício de suas funções.

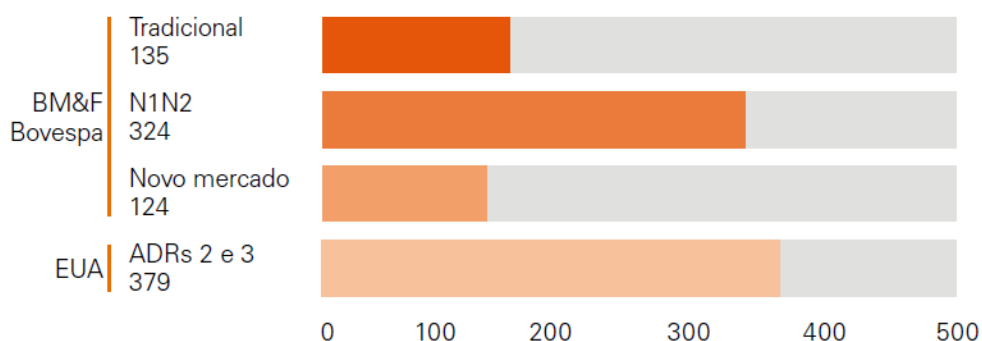
32. Em terceiro lugar, a SEP baseou-se em estudos elaborados pelas firmas de consultoria Towers Watson<sup>4</sup> e KPMG<sup>5</sup> para evidenciar a expressiva desproporção entre a remuneração que foi acordada à Carmen Werner e os padrões usualmente observados no mercado. Os números, de fato, são impressionantes.

33. Enquanto o Conselho de Administração da Companhia conferiu à Carmen Werner a soma anual de R\$ 1.320.000,00 (um milhão e trezentos e vinte mil reais), os presidentes de Conselho de Administração ganhavam, em média, R\$ 270.000,00 (duzentos e setenta mil reais) no ano de 2009, de acordo com o estudo da Towers Watson. A diferença permanece significativa ainda que a sua remuneração seja comparada com aquela recebida por presidentes de Conselho de Administração que também eram acionistas importantes da companhia na qual atuavam. Com efeito, de acordo com aludido estudo, estes últimos, no ano de 2009, receberam, em média, R\$ 654.000,00 (seiscentos e cinquenta e quatro mil reais), como demonstra a tabela a seguir:

Cargo	Observação	Remuneração	Remuneração
		Base (R\$)	Total (R\$)
Presidente do Conselho	total da amostra	270.000	270.000
Presidente do Conselho	também importante acionista	576.000	654.000
Presidente do Conselho	independente	240.000	240.000
Conselheiro	total da amostra	144.000	156.000
Conselheiro	também importante acionista	102.000	102.000
Conselheiro	indicado pelo acionista controlador	135.600	156.000
Conselheiro	independente	156.000	180.000

34. Na mesma direção, o estudo elaborado pela KPMG evidencia que a soma acordada a Carmen Werner era expressivamente superior à média das remunerações de membros de Conselhos de Administração de companhias brasileiras com ações listadas em bolsa:

**Qual é a remuneração média anual dos Conselheiros de Administração? (R\$ mil)**



35. Como se não bastasse, a SEP conduziu um estudo próprio com base em informações referentes ao ano de 2009 divulgadas pelas companhias abertas em seus respectivos formulários de referência. Desse modo, comparou o montante pago a Carmen Werner com a maior remuneração individual de Conselhos de Administração de diversas companhias abertas. Estas foram divididas em companhias de grande porte e companhias de porte similar ao da Altona:

### **Companhias de grande porte**

	Nome	Setor	Nº de membros	Remuneração		Receita Líq.	Patrimônio Líq.	Lucro Líquido
				Total - CA	Maior Remuneração			
1	Natura	Comércio	7	5.497.900	1.595.300	4.242.057	1.139.821	683.924
2	Electro Aço Altona S/A	Siderur & Metalur	3	1.920.000	1.320.000	123.097	(20.796)	1.966
3	BRF foods	Alimentos e bebidas	10	2.645.590	465.437	15.905.776	13.134.650	120.427
4	Usiminas	Siderur & Metalur	9	1.709.861	459.000	10.924.140	15.814.123	1.236.102
5	TAM	Transporte	8	1.159.295	294.000	9.900.321	1.634.453	1.342.539
6	JBS	Alimentos e bebidas	10	2.040.000	200.000	34.311.806	16.728.086	129.424
7	Vivo	Telecomunicações	9	1.728.000	168.000	16.363.186	10.190.824	857.486
8	PDG realty	Construção	6	791.634	132.000	1.983.819	2.940.820	338.132

\*Receita líquida, patrimônio líquido e lucro líquido de 2009, em milhares de reais.

### **Companhias de porte similar ao da Altona**

	Nome	Setor	Nº de membros	Remuneração		Receita Líq.	Patrimônio Líq.	Lucro Líquido
				Total - CA	Maior Remuneração			
1	Electro Aço Altona S/A	Siderur & Metalur	3	1.920.000	1.320.000	123.097	(20.796)	1.966
2	Riosulense	Siderur & Metalur	3	1.044.484	774.488	86.802	(15.744)	(10.292)
3	Ferbasa	Siderur & Metalur	6	2.530.034	604.013	450.753	867.764	35.636
4	Pettenati	Têxtil	4	792.000	600.000	125.567	101.512	2.957
5	Tecnosolo	Outros	4	413.660	256.200	162.684	31.773	2.269
6	Metalgrafica Iguacu	Siderur & Metalur	3	397.062	132.354	72.907	39.042	(3.048)
7	Tekno	Siderur & Metalur	7	382.288	95.572	122.694	184.479	18.042
8	EMAE	Energia Elétrica	14	783.290	57.720	160.838	821.467	(7.526)
9	Fibam	Siderur & Metalur	3	166.000	55.333	120.805	29.074	4.639
10	São Carlos	Outros	5	240.000	48.000	531.083	602.893	133.385
11	Wetzel	Veículos & peças	5	173.000	44.940	153.580	(15.331)	(7.092)
12	Buettner	Têxtil	3	108.000	36.000	128.864	33.183	58.918
13	Oderich	Alimentos e bebidas	3	65.832	21.944	270.926	101.709	7.926
14	Rimet	Siderur & Metalur	3	18.000	6.000	127.803	(233.887)	14.140

\*Receita líquida, patrimônio líquido e lucro líquido de 2009, em milhares de reais.

36. As conclusões que se pode extrair da pesquisa da SEP não divergem daquelas alcançadas acima com os estudos da Towers Watson e da KPMG. De fato, a remuneração acordada a Carmen Werner era flagrantemente superior à maior remuneração paga em qualquer conselho de administração das companhias de porte similar à Altona. Também era significativamente superior à maior remuneração de qualquer conselho de administração das companhias de grande porte, com exceção apenas de uma.

37. Em vista disso tudo, entendo que a deliberação do Conselho da Administração da Companhia de 6.1.2009, que definiu a remuneração da acusada Carmen Werner, somente poderia ser considerada compatível com o regime legal

estabelecido no art. 152 da Lei nº 6.404/76 caso estivesse baseada em robusta fundamentação, apta a demonstrar que a escolha por uma remuneração flagrantemente superior aos padrões de mercado estava não apenas amparada nos parâmetros estabelecidos no aludido dispositivo legal como também alinhada com o interesse social.

38. Como já mencionado, por se tratar de uma decisão interessada, os membros do conselho de administração devem adotar especial cuidado ao determinarem a sua própria remuneração, pois se espera que sejam capazes de demonstrar a legitimidade do que foi aprovado. Esse cuidado, a meu ver, se impõe de modo ainda mais intenso e elevado quando se cuida da definição da remuneração do administrador que também é acionista controlador da companhia. Nesse caso, a decisão deve ser tomada com base em fundamentação que afaste plenamente a suspeita de que o valor esteja dissimulando a distribuição irregular de lucros<sup>6</sup>.

39. Como se sabe, a lei brasileira reconhece o poder do acionista controlador para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia. Não raro, o controlador age como verdadeiro administrador de fato, participando ativamente da condução dos negócios sociais.

40. Disso não decorre, contudo, que o exercício do poder de controle possa ser remunerado pela companhia. Nem mesmo quando o controlador é também administrador, tal prática seria admissível à luz do regime estabelecido na Lei nº 6.404/76. Por isso que, nessa hipótese, cumpre ao Conselho de Administração observar a distinção fundamental existente entre a função de controle e a função administrativa, cuidando para que somente esta última seja contemplada na remuneração que venha a definir em favor do controlador.

41. No entanto, nada disso se verifica no presente caso. Por meio do OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-4/Nº 245/09, de 5.11.2009 (fls. 04 e 05), a SEP requereu à Companhia os estudos e pareceres referentes à remuneração individual dos administradores nos exercícios de 2008 e 2009. Contudo, nenhum desses documentos foi enviado pela Companhia. A solicitação foi reiterada por meio do OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-4/Nº 282/09, de 4.12.2009 (fls. 62 e 63), e, novamente, a Companhia nada forneceu.

42. Quando foram instados a se manifestarem no curso do procedimento apuratório<sup>7</sup>, os defendentes também não apresentaram qualquer estudo, parecer ou arrazoado para justificar a decisão de conferir à presidente do Conselho a remuneração mensal de R\$110.000,00 (cento e dez mil reais). Nesse tocante, argumentaram apenas que fixaram o mesmo valor que vinha sendo pago ao presidente anterior.

43. Já no curso do processo sancionador, quando intimados para apresentar sua defesa, os defendentes não acrescentaram qualquer razão nem trouxeram qualquer fato novo capaz de justificar a decisão tomada. Limitaram-se, novamente, ao argumento de que tinham mantido o valor anterior.

44. Ora, essa alegação não me parece aceitável. Se, como alegado, a remuneração do presidente do Conselho de Administração da Companhia já vinha sendo fixada ao arrepio da lei, competia, então, aos membros do Conselho presentes na reunião realizada em 6.1.2009 corrigir de uma vez por todas tal irregularidade e definir corretamente a remuneração da acusada Carmen Werner, tomando por base o disposto no art. 152 da Lei nº 6.404/76. Tendo em vista os deveres fiduciários que os vinculavam à Companhia, não vejo como poderiam ter consentido com a perpetuação de uma prática ilegal.

45. Desta feita, concluo que os conselheiros Carmen Vetter Werner, Eunildo Lázaro Rebelo, Renato Werner, Valmir Osni de Espíndola e Walter Weidlich Filho, que participaram da deliberação adotada na reunião do Conselho de Administração da Companhia, realizada em 6.1.2009, descumpriram o comando estabelecido no art. 152 da Lei 6.404/76 e, dessa maneira, agiram em desvio de poder, em violação ao disposto no art. 154 da mesma lei. Na medida em que participaram da aludida deliberação, todos devem ser responsabilizados pela irregularidade.

46. A meu ver, a participação de Renato Werner na prática do ilícito não é distinta da dos outros defendentes. Embora, em resposta ao OFICIO/CVM/SEP/GEA-4/Nº046/10, de 12.3.2010 (fls. 92 e 93), tenha criticado a remuneração atribuída à Carmen Werner, fato é que não há registro de sua oposição na aludida reunião de Conselho de Administração. Ao reverso, da ata da reunião consta a sua assinatura, sem qualquer menção a voto contrário à deliberação (fl. 72).

### **III. DA FIXAÇÃO DA PENA**

47. Passo, enfim, a fundamentar a fixação da penalidade a ser aplicada aos acusados.

48. A meu ver, a situação de Carmen Werner é muito mais grave que a dos outros acusados, pois ela foi diretamente beneficiada pela decisão irregular adotada pelo Conselho de Administração da Companhia. Com efeito, a acusada tirou proveito dessa decisão para embolsar mensalmente quantias elevadas, as quais, repita-se, foram fixadas sem qualquer justificativa.

49. Por conta disso, voto, com fundamento no art. 11 da Lei nº 6.385, de 1976, pela condenação de Carmen Vetter Werner à penalidade máxima de R\$500.000,00 (quinhentos mil reais), por infração ao disposto no art. 152, combinado com o art. 154, ambos da Lei nº 6.404/76.

50. Quantos aos demais acusados, voto, com fundamento no art. 11 da Lei nº 6.385, de 1976, pela condenação de Eunildo Lázaro Rebelo, Renato Werner, Valmir Osni de Espíndola e Walter Weidlich Filho à penalidade de R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais) para cada um, por infração ao disposto no art. 152, combinado com o art. 154, ambos da Lei nº 6.404/76.

É como voto.

Rio de Janeiro, 1º de julho de 2015.

Pablo Renteria  
DIRETOR-RELATOR

-----  
<sup>1</sup> Nesse sentido, os seguintes processos administrativos sancionadores: (i) PAS CVM nº RJ2008/4857, Relator, Diretor Otavio Yazbek, julgado em 23.8.2011; (ii) PAS CVM nº SP2002/0047, Relator, Diretor Wladimir Castelo Branco Castro, julgado em 3.4.2003; (iii) PAS CVM nº 09/2006, Relatora, Diretora Ana Dolores de Novaes, julgado em 5.3.2013; (iv) PAS CVM nº RJ2005/7229, Relator, Diretor Marcelo Trindade, julgado em 10.5.2006; (v) Acórdão CRSFN nº 10163/10, Recurso nº 1145, Rel. Cons. Luiz Eduardo Martins Ferreira, julgado em 2.2.2010; e (vi) Acórdão CRSFN nº 8118/07, Recurso nº 6039, Rel. Cons. Fabio Martins Faria, julgado em 30.8.2007.

<sup>2</sup> Nesse sentido, o Ofício/CVM/SEP/GEA-4/Nº042/10, de 12.3.2010 (fls. 82 a 84).

<sup>3</sup> Em se tratando de uma decisão interessada, o padrão de conduta esperado do administrador é mais rígido. Nesse caso, não se analisa a decisão sob a ótica dos *standards* do dever de diligência previsto no art. 153 da Lei nº 6.404/76, mas sim sob as regras dos artigos 154, 155 ou 156 dessa Lei, quando devidamente aplicáveis. Nesse sentido, conforme já exposto pelo Colegiado da CVM no âmbito do julgamento do PAS CVM nº RJ2005/1443, ocorrido em 10.5.2006 e relatado pelo então Diretor Pedro Oliva Marcilio, “[o] padrão de exigência muda completamente (...) quando o administrador é parte interessada na decisão. Nesse caso, deixamos de lado o art. 153 e aplicamos o art. 155 (ou o 154, ou, ainda, o 156, como veremos nos próximos tópicos)”. Em casos que guardam semelhança com o presente processo, vale ressaltar, inclusive, que a jurisprudência norte-americana já assinalou que, “[l]ike any other interested transaction, director self-compensation decisions lie outside the business judgment rule’s presumptive protection, so that, where properly challenged, the receipt of self-determined benefits is subject to an affirmative showing that the compensation arrangements are fair to the corporation” (Telxon Corporation v. Meyerson, 802 A.2d 257. Del. 2002). O mesmo se pôde observar no julgamento do caso Valeant Pharma. Intl v. Jerney, 921 A.2d 732, 745 (Del. Ch. 2007), no qual se afirmou que “[s]elf-interested compensation decisions made without independent protections are subject to the same entire fairness review as any other interested transaction”.

<sup>4</sup> OECD. **Board Practices: Incentives and Governing Risks**. Paris, 2010. p. 50. Disponível em: <[www.oecd.org/daf/ca/49081438.pdf](http://www.oecd.org/daf/ca/49081438.pdf)>, acessado em 9.6.2015.

<sup>5</sup> KMPG. **A Governança Corporativa e o Mercado de Capitais 2010/2011: Um panorama atual das empresas abertas, com base nos seus Formulários de Referência**. São Paulo, 2011. 40 p. Disponível em: <[http://www.kpmg.com.br/publicacoes/Estudo\\_GC\\_2010\\_Final.pdf](http://www.kpmg.com.br/publicacoes/Estudo_GC_2010_Final.pdf)>, acessado em 9.6.2015.

<sup>6</sup> Como já se observou: “Uma maneira disfarçada de se desviarem lucros da sociedade, os quais, normalmente, deveriam aproveitar aos acionistas, consiste na exagerada remuneração dos administradores. O caso ocorre com frequência, quando estes são também os controladores e pode combinar-se, ou não, com a inadequada distribuição de dividendos” (Fabio Konder Comparato, *O Poder de Controle nas Sociedades Anônimas*, Rio de Janeiro: Ed. Forense, 1983, 3ª ed., p. 313).

<sup>7</sup> Ofícios (i) CVM/SEP/GEA-4/Nº245/09, de 5.11.2009 (fls. 04 e 05); (ii) CVM/SEP/GEA-4/Nº282/09, de 4.12.2009 (fls. 62 e 63); (iii) CVM/SEP/GEA-4/Nº042/10, de 12.3.2010 (fls. 82 a 84); (iv) CVM/SEP/GEA-4/Nº044/10, de 12.3.2010 (fls. 86 e 87); (v) CVM/SEP/GEA-



4/Nº045/10, de 12.3.2010 (fls. 89 e 90); (vi) CVM/SEP/GEA-4/Nº046/10, de 12.3.2010 (fls. 92 e 93); e (vii) CVM/SEP/GEA-4/Nº047/10, de 12.3.2010 (fls. 95 e 96).

**Manifestação de voto da Diretora Luciana Dias na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2011/5211 realizada no dia 01 de julho de 2015.**

Eu acompanho o voto do Relator.

Luciana Dias  
DIRETORA

**Manifestação de voto do Diretor e Presidente da Sessão de Julgamento Roberto Tadeu Antunes Fernandes na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2011/5211 realizada no dia 01 de julho de 2015.**

Eu também acompanho o voto do Relator e proclamo o resultado do julgamento, em que o Colegiado da CVM, por unanimidade de votos, decidiu pela aplicação de penalidades de multas pecuniárias individuais, nos termos do voto do Diretor-Relator.

Encerro a Sessão, informando que os acusados punidos poderão interpor, no prazo legal, recurso voluntário ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes  
DIRETOR