

Assunto: Apreciação de proposta de Termo de Compromisso.

Indiciado: Daniel Benasayag Birmann

Diretor-Relator: Eli Loria

### RELATÓRIO

Senhores Membros do Colegiado,

Trata-se de apreciação de proposta de Termo de Compromisso em sede do processo administrativo em questão, conduzido pela Comissão de Inquérito designada pela PORTARIA/CVM/PTE/nº197/01, de 16.10.01, posteriormente modificada pela PORTARIA/CVM/PTE/nº234/01, de 09.11.01.

A Comissão de Inquérito, conforme dispõe seu Relatório (fls.575/587), imputou ao indiciado as acusações de:

- i. falta com o dever de lealdade, na função de administrador da CEMEPE Investimentos S.A.;
- ii. intervir em operação na qual possuía interesse conflitante com a mesma; e ,
- iii. não divulgar fato relevante relativamente à transferência do controle acionário da companhia.

O presente processo teve início com correspondência enviada pelo Sr. Francisco Asclépio Barroso Aguiar, questionando o seguinte: (i) a desvalorização do preço das ações da CEMEPE Investimentos S.A.; (ii) a não divulgação de informações por parte dessa companhia; e (iii) a incorporação da sociedade pela Ficap Marvin S.A., que também seria controlada pelo Sr. Daniel Benasayag Birmann.

Em face da reclamação de desvalorização do preço das ações e da não divulgação de informações a respeito, a Gerência de Acompanhamento de Mercado - SP apurou, conforme relatório de análise nº 07/97 (fl. 22), que: (a) houve desvalorização superior a 80% nas cotações de negociação das ações da CEMEPE; (b) a liquidez no período foi muito baixa; e (c) aparentemente, não teria ocorrido manipulação.

Posteriormente, em 05.09.97, esta Autarquia recebeu nova reclamação do Sr. Francisco Asclépio, dessa vez questionando os aumentos de capital na CEMEPE deliberados em RCAs de 22.07.97 e 05.08.97, uma vez que teriam sido deliberados com vistas a diluir a participação dos acionistas minoritários na companhia. O Reclamante ainda suscitou dúvidas quanto ao destino desses recursos, e informou que a divulgação das RCAs em questão somente ocorreu 45 dias após suas realizações (fls.24/25).

As questões acima descritas foram apreciadas pelo MEMO/GEA-2/nº003/00 (fls. 02/07), onde se propôs a instauração de inquérito administrativo para apurar as eventuais responsabilidades dos envolvidos. A SEP solicitou ainda, no citado memorando, o posicionamento da Superintendência de Registro sobre o caso, que foi no sentido de ratificar a necessidade da abertura do presente inquérito, conforme exposto no MEMO/CVM/SRE/Nº17/00 (fls. 08/09).

### DOS FATOS

Foi realizada inspeção na CEMEPE Investimentos S.A. cujo relatório encontra-se acostado às fls. 33/46. Ademais, foram intimados a comparecer a esta Autarquia, para depoimento, os Srs. Daniel Benasayag Birmann, Simon Guerchon, Ítalo Júlio Romano Barbero, Samuel Papelbaum e Leo Eduardo da Costa Hime, integrantes do Conselho de Administração da CEMEPE à época dos fatos, além do Sr. Haroldo Zago, diretor da companhia.

Foram verificados os fatos abaixo resumidos.

#### 1. Dos aumentos de capital na CEMEPE:

O aumento de capital da CEMEPE foi subscrito integralmente pela Charles Ltd, empresa de capital estrangeiro e com sede nas Ilhas Virgens e integralizado mediante créditos resultantes de depósitos efetuados pela subscritora, em 21.07 e 01.08.97 que, assim, passou a deter 88,32% das ações ordinárias, que representavam 87,38% do capital social desta companhia.

O preço utilizado para a subscrição das ações de emissão da CEMEPE foi de R\$ 1,57/lote de mil, e a sua determinação se deu com base na cotação das ações ordinárias da CEMEPE na BOVESPA adicionado de um ágio de R\$ 0,06, inclusive para as ações preferenciais que, apesar de apresentarem uma liquidez maior, possuíam, no período, uma cotação aproximadamente 50% menor que a média das ações ordinárias.

Questionado a respeito, o Sr. Daniel Benasayag Birmann declarou que esse procedimento foi adotado com o intuito de evitar alegações quanto à diluição forçada da participação dos acionistas minoritários.

#### 2. Da não divulgação de Fato Relevante sobre o aumento de capital

Em decorrência das subscrições dos aumentos de capital deliberados nas Assembléias Gerais de 22.07 e 05.08.97, que foram integralmente efetuadas pela Charles Ltd, esta sociedade passou a deter 88,32% das ações ordinárias da CEMEPE, que no exercício social anterior era controlada pela Dadmeg Participações S.A, vez que esta possuía 53,25% das ações ordinárias da CEMEPE.

Assim, em 14.11.02, esta CVM solicitou à CEMEPE que enviasse cópia do anúncio de divulgação de fato relevante, por conta da transferência do seu controle acionário, conforme previsto na alínea "a" do parágrafo único do artigo 1º da Instrução CVM nº 31/84, tendo a CEMEPE remetido, apenas, cópia de um comunicado dirigido aos acionistas, com informações pertinentes aos aumentos de capital deliberados nas Assembléias Gerais acima mencionadas.

#### 3. Do ágio pago na subscrição de quotas da BSB Participações Ltda.

No que concerne às aquisições de investimentos, constatou-se que a CEMEPE pagou R\$ 13,465 milhões de ágio na aquisição de 36 quotas de emissão da BSB Participações Ltda, no 3º trimestre de 1997 e R\$ 36,101 milhões de ágio na aquisição de 21 quotas de emissão dessa mesma sociedade, no 1º trimestre de 1998. Esses valores, confrontados com o valor patrimonial das cotas, correspondem, respectivamente, a cerca de 414% e 1.900% dos valores patrimoniais das ações da BSB Participações, nos citados períodos.

Questionada pela CVM, a CEMEPE informou que não houve a elaboração de laudos de avaliação ou documentos similares que suportassem os preços praticados, e que os ágios eram justificáveis pela expectativa de rentabilidade futura do investimento (fls. 425 a 435).

Em depoimento prestado a esta CVM, o Sr. Daniel Benasayag Birmann, então presidente do Conselho de Administração da CEMEPE, afirmou que: "*a justificativa para a não elaboração de laudos de avaliação para a aquisição de quotas de emissão da BSB, efetuadas pela CEMEPE, é a de que já haviam sido realizados estudos suficientes para suportar a decisão de investimento que seria tomada*" o que também foi confirmado pelo Sr. Samuel Papelbaum, ao informar que: "*os estudos e análises que deram suporte à operação de aquisição de participação na BSB Participações Ltda, foram realizados por um grupo de trabalho interno da CEMEPE*" (fl. 521/522, 553)

Constatou-se, também, que o Sr. Daniel Benasayag Birmann era detentor de participação no capital social da BSB Participações Ltda, conforme alteração contratual firmada em 13.02.98 (fls. 438/443).

#### **Do RELATÓRIO DA COMISSÃO DE INQUÉRITO**

A Comissão de Inquérito entendeu que, embora depreciados relativamente aos valores patrimoniais, os preços de subscrição das ações de emissão da CEMEPE estavam em conformidade com o disposto no art. 170 da Lei 6.404/76 e que, quanto à alegada diluição da participação dos acionistas minoritários no capital social da CEMEPE, embora esta tenha de fato ocorrido, a mesma seria decorrente da desvalorização das ações de emissão da companhia em bolsa de valores.

No que se refere à aquisição de quotas da BSB Participações Ltda realizadas pela CEMEPE, adquiridas com o pagamento de vultosos ágios, concluiu a Comissão de Inquérito que o Sr. Daniel Benasayag Birmann teria se beneficiado diretamente, de vez que ele era quotista da primeira e administrador da segunda, além de agir com interesses conflitantes com os da CEMEPE, ao ter decidido, como representante desta, sobre a aquisição de quotas de uma sociedade na qual tinha participação.

Ademais, ressaltam que os responsáveis pela elaboração dos estudos efetuados, realizados apenas no âmbito da CEMEPE, que vieram a respaldar a decisão de realizar o investimento na BSB Participações Ltda e o preço a ser pago pelas quotas de sua emissão, não possuíam a independência necessária para manter a confiabilidade propiciada por um laudo de avaliação elaborado por empresa especializada.

Quanto à não divulgação de fato relevante sobre o aumento de capital ocorrido em , entendeu a Comissão de Inquérito que o Sr. Daniel Benasayag Birmann deveria ser responsabilizado, já que, à época da transferência do controle acionário da CEMEPE, ocupava o cargo de Diretor de Relações com o Mercado da companhia.

#### **DAS IMPUTAÇÕES**

Pelos fatos acima expostos, a Comissão de Inquérito promoveu as seguintes imputações ao indiciado:

##### **a) Daniel Benasayag Birmann:**

- o Infração ao inciso II do *caput* do artigo 155 e ao *caput* do artigo 156, todos da Lei nº6.404/76, com redação dada pela Lei nº9.457/97, verificadas por ter decidido, na qualidade de Presidente do Conselho de Administração da CEMEPE Investimentos S.A., adquirir 57 quotas de emissão da BSB Participações Ltda., no 3º trimestre de 1997 e 1º trimestre de 1998, com elevados ágios e sem o respaldo de um Laudo de Avaliação, beneficiando-se diretamente desta decisão, por ser quotista da BSB Participações Ltda.
- o Infração ao disposto no *caput* do artigo 2º, combinado com a alínea "a" do parágrafo único do artigo 1º, ambos da Instrução CVM nº 31/84, observada pela não divulgação de fato relevante quanto à transferência do controle acionário da CEMEPE Investimentos S.A. para a Charles Ltd., decorrente das subscrições, por esta última, dos aumentos de capital deliberados nas reuniões do Conselho de Administração realizadas em 22.07.97 e 05.08.97.

#### **DO TERMO DE COMPROMISSO**

Inicialmente, apresentou o Sr. Daniel Benasayag Birmann, em 23.12.2003, a proposta para a assinatura de Termo de Compromisso, onde se comprometia a indenizar os eventuais acionistas minoritários lesados, mediante a promoção de OPA para aquisição de todas as ações ordinárias e preferenciais da CEMEPE em circulação no mercado, e com a finalidade de obter o cancelamento do registro, pelo preço de R\$ 2,8270 por lote de mil ações, a ser pago à vista, na data da liquidação financeira da operação.

O preço de R\$ 2,8270 por lote de mil ações era equivalente ao valor patrimonial das ações emitidas pela CEMEPE Investimentos S.A., apurado nas Informações Trimestrais – ITR referentes ao período findo em 30.09.2003, e seria justificável em função deste ITR apresentar o último balanço patrimonial levantado pela companhia antes dos efeitos provocados em virtude da alienação, pela BSB, da participação detida no capital da BCP, que acarretou uma diminuição no patrimônio líquido da CEMEPE da ordem de R\$ 28.555.000,00.

Ressalta, ainda, ser este o único critério passível para ser adotado para a fixação do valor das ações, tendo em vista que a CEMEPE não está realizando qualquer atividade operacional, não tendo perspectivas de geração de caixa, que a sociedade não possui ativos que possam ser alienados no mercado e que as ações de sua emissão não apresentam liquidez no mercado secundário.

Além, como forma de ressarcir a CVM por despesas administrativas durante o processo, o indiciado se comprometeu a pagar o montante de R\$ 30.000,00 (trinta mil reais).

#### **DA MANIFESTAÇÃO DA PFE-CVM:**

Instada a se manifestar, por força do disposto no art. 7º, §2º, da Deliberação CVM nº390/01, a PFE-CVM apresentou o MEMO/PFE-CVM/GJU-1/Nº220/04, de 15.07.04 (fls.709/713). No parecer, o autor ponderou que esta proposta atendia aos preceitos legais para a composição do dano, mas que deveria, entretanto, restar comprovada a viabilidade econômica da proposta, e ser realizada a notificação dos investidores lesados, na forma do art.10 da Deliberação CVM nº 390/2001.

Mediante Despacho anexo ao referido memorando, o Subprocurador-Chefe da GJU-1 concordou em parte com a manifestação anterior, discordando apenas quanto à necessidade de se valer do disposto no art.10 da Deliberação CVM nº390/01, e acrescentando o imperativo de se, caso deferido o pleito,

adotar o procedimento previsto na Instrução CVM nº361/02 no foro competente (Superintendência de Registro), onde se verificará a procedência do preço justo da oferta visado pelo proponente.

Por fim, o Procurador-Chefe concordou em parte com a manifestação, também discordando de se convocar os investidores supostamente lesados, com base no mencionado art.10 da Deliberação CVM nº390/01, e ponderando não vislumbrar em que medida a realização de OPA seria capaz de promover uma compensação sobre a conduta do indiciado, de vez que esta é uma faculdade de livre exercício, a qualquer tempo, pelo acionista controlador ou pela própria companhia.

#### **DO ADITAMENTO À PROPOSTA:**

Ocorre que, em 15.09.04, o Sr. Daniel Birmann apresentou aditamento à proposta para celebração de termo de compromisso originalmente apresentada, propondo, agora, a aquisição de todas as ações ordinárias e preferenciais de emissão da CEMEPE em circulação no mercado pelo preço de R\$ 3,447 por lote de mil ações ordinárias ou preferenciais, que seria pago da mesma forma e com a mesma finalidade do originalmente apresentado.

Destaca, ainda, que esse novo preço ora ofertado corresponde ao valor patrimonial de emissão da CEMEPE em 30.12.2003, ajustado em função do estorno de 70% do ágio que havia sido pago pela companhia por ocasião da aquisição do investimento na BCP S.A.

Ademais, o indiciado compromete-se a encaminhar a todos os acionistas minoritários da companhia, nos endereços constantes dos registros da CEMEPE, correspondência informando a realização da oferta pública e descrevendo os procedimentos necessários para participação na mesma. Esta medida visa assegurar que a indenização proposta alcance o maior número possível de acionistas.

A nova proposta apresentada estabelece, ainda, que a citada OPA será submetida a registro na CVM, no prazo máximo de 30 dias após a publicação do termo de compromisso no D.O.U. No mesmo prazo, será apresentado à CVM um parecer de auditor independente certificando o cumprimento de todas as obrigações assumidas no termo.

Por fim, esclareceu o indiciado que, caso o presente termo de compromisso seja aprovado, a oferta pública observará integralmente os procedimentos e exigências previstas na Instrução CVM nº 361/2002, inclusive no que se refere à elaboração de laudo de avaliação das ações de emissão da CEMEPE.

É o Relatório.

#### **VOTO**

Inicialmente, para melhor análise da proposta apresentada, considero oportuno transcrever os requisitos para a celebração do termo de compromisso previstos na Deliberação CVM nº 390/2001:

*"Art. 7º O interessado na celebração de termo de compromisso poderá apresentar proposta escrita à CVM, que será encaminhada ao Diretor-Relator do processo, na qual se comprometa a:*

*I – cessar a prática de atividades ou atos considerados ilícitos, se for o caso; e*

*II–corrigir as irregularidades apontadas, inclusive indenizando os prejuízos causados ao mercado ou à CVM." .*

Quanto ao primeiro imperativo, qual seja, cessar a prática de atividades ou atos considerados ilícitos, entendo que o presente caso prescinde de tal necessidade, vez que as supostas condutas irregulares apontadas pela Comissão de Inquérito não possuem natureza continuada, tendo sido consumadas há 6/7 anos, de forma que o disposto no inciso I do art. 7º da Deliberação CVM nº 390/01 não seria aplicável.

A proposta não contempla a reversão ou correção das operações apontadas como irregulares. Tal elemento seria, em todo caso, de difícil realização, posto que os contratos e operações em questão foram celebrados há anos.

Sobre a compensação de prejuízos, o indiciado se compromete a realizar uma OPA voluntária pelo preço correspondente ao valor patrimonial das ações em 30.12.03, ajustado em função do estorno de 70% do valor do ágio pago para a aquisição das 57 quotas da BSB Participações Ltda.

Devo ressaltar que esta CVM já aceitou a celebração de termo de compromisso semelhante no IA nº25/98, instaurado para apurar irregularidades na transferência do controle acionário da Tupy S.A, onde se procedeu à realização de uma OPA pelos indiciados no feito.

De acordo com o Voto do Relator Wladimir Castelo Branco Castro sobre o termo proposto, julgado em 07/08/01, um dos elementos considerados para a aprovação da referida OPA foi a clara justificação do preço a ser pago pelas ações, que considerou a data-base da irregular alienação de controle (01.10.1995), e reajustando-se o valor pela variação da TR, desde aquela data até a liquidação financeira da operação.

No presente caso, mesmo tendo o indiciado se disposto a imputar 70% do ágio pago no preço da OPA, não estou convencido de que tal critério serviu para alcançar um valor justo para indenização aos prejudicados. Se o foco das irregularidades investigadas é justamente o injustificado pagamento deste ágio, deveria o mesmo ser de todo estornado, e não apenas uma parcela aleatoriamente definida pelo interessado.

Ademais, não me parece oportuno aceitar que o acionista minoritário supostamente lesado, por eventuais fatos irregulares ocorridos entre 1996 e 1997, seja indenizado com base no valor patrimonial da companhia 31.12.03, em vista dos prejuízos acumulados da CEMEPE verificados em exercícios posteriores, que podem até mesmo estar ligados ao desembolso, imputado de irregular, promovido para aquisição do aludido investimento na BSB Participações.

Além disso, outro ponto não esclarecido se refere a como o proponente pretende indenizar os acionistas que efetivamente possuíam participação na CEMEPE à época das irregularidades, mas que tenham alienado suas ações posteriormente. Conforme a proposta apresentada, compreendo que o indiciado planeja utilizar o cadastro atual de acionistas da companhia, o que, a meu ver, não se constitui um meio adequado para esse fim.

Está claro, em minha opinião, que o direito de participar da aventada OPA seria de natureza pessoal, não estritamente vinculado à presente titularidade das ações da SAM por determinado acionista, caso este já não ostentasse tal condição no momento das operações irregulares.

Se compararmos os dados do formulário IAN 1997 com a IAN 2003, percebe-se que a CEMEPE passou, de um número aproximado de 2128 acionistas em 1997, para 1507 em 2003, bem como apresentou modificações em sua base de acionistas com mais de 5% de participação no capital votante da companhia.

Dessa forma, considero que a presente proposta acabou por deixar dúvidas quanto à sua viabilidade operacional, não se mostrando suficiente para garantir a compensação de eventuais prejuízos suportados pelos acionistas da CEMEPE à época dos fatos. Entendo, portanto, que a celebração deste termo de compromisso não atende aos critérios de conveniência e oportunidade exigidos pela Lei nº 6.385/76, e reafirmados na Deliberação CVM nº 390/01.

Ademais, a proposta de celebração de termo de compromisso deverá ser analisada conforme as disposições do art. 9º da Deliberação CVM nº390/01, que estipula a apreciação dos antecedentes do indiciado em conjunto com a proposta apresentada.

Nesse particular, cabe destacar que o indiciado já foi condenado em duas ocasiões por esta CVM, em processos administrativos sancionadores que versavam sobre sua atuação como administrador ou acionista controlador da SAM Indústrias, que é ligada à CEMEPE:

- RJ1997/02439 – Infração ao art.16 da Instrução CVM nº202/93 (julgamento em 08/10/97, multa de 3.000 UFIRs, sem recurso);
- RJ2000/04546 – Infração aos artigos 154, § 2º, *a*; 155, II; e 117, alíneas *a*, *c* e *f*, todos da Lei nº6.404/76 (julgamento em 12/03/02, multa individual de R\$976.652,80 e multa conjunta com os outros 2 acusados de R\$1.953.305,61, decisão mantida pelo CRSFN em 29/04/03, não constando pagamento em nosso "Sistema Multas").

O Sr. Daniel Benasayag Birmann é indiciado, ainda, nos processos administrativos sancionadores 09/1993, RJ2001/04474 e 14/00.

Por todo o exposto, considerando (i) a não adequação desta proposta aos quesitos de conveniência e oportunidade exigidos pela Lei nº6.385/76; (ii) a natureza das infrações imputadas ao indiciado; e (iii) os antecedentes específicos do proponente, VOTO pelo indeferimento da presente proposta de termo de compromisso.

Rio de Janeiro, 14 de dezembro de 2004.

Eli Loria

Diretor-Relator