

## PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ 2012/11199

PROCESSO DE TERMO DE COMPROMISSO CVM Nº RJ 2013/6059

### RELATÓRIO

1. Trata-se de propostas de Termo de Compromisso apresentadas por **José Alberto Diniz de Oliveira, Albrecht Curt Reuter-Domenech, Vitor Sarquis Hallack, Sergio Zappa, Carlos Pires Oliveira Dias, Luiz Roberto Ortiz Nascimento, Maurício Tavares Barbosa e Francisco Sciarotta Neto**, administradores da Camargo Correa Desenvolvimento Imobiliário S.A. – CCDI, nos autos do Termo de Acusação instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas – SEP. (Termo de Acusação às fls. 02 a 28)

### FATOS

2. O presente processo se originou de reclamação de investidor da CCDI, cabendo destacar os seguintes fatos: (parágrafos 2º ao 4º, 8º, 9º e 12 a 18 do Termo de Acusação)

- a) a CCDI, companhia aberta que se dedica à incorporação, compra, locação e venda de imóveis, é controlada diretamente pela Camargo Correa S.A, detentora de 66,10% do seu capital, e indiretamente pela Participações Morro Vermelho S.A. - PMV;
- b) a CCDI detinha 50% da Projeto Rio Empreendimentos Ltda., proprietária de uma torre do empreendimento denominado Ventura Corporate Towers;
- c) em 2008, antes mesmo de conclusão da obra, a CCDI cogitou vender a sua parte;
- d) após várias tentativas sem sucesso, a CCDI recebeu de 02.12 a 17.12.09 algumas propostas com valores entre R\$ 225,25 milhões e R\$ 247 milhões;
- e) a proposta de R\$ 247 milhões foi apresentada pela PMV e se referia apenas à metade do empreendimento pertencente à CCDI;
- f) foi elaborado um laudo de avaliação datado de 22.12.09 que avaliou a Projeto Rio em R\$ 400 milhões, montante compreendido na faixa de R\$ 385 milhões e R\$ 445 milhões, dependendo, respectivamente, de o cenário ser realista ou otimista;
- g) no mesmo dia 22, o conselho de administração da CCDI (i) ratificou a escolha e a contratação do avaliador; e (ii) autorizou a venda da participação de 50% na Projeto Rio à BTS Participações e Investimentos Ltda., empresa cujo capital (99,99%) era detido pela PMV;
- h) a venda foi efetuada pelo valor de R\$ 247 milhões, sendo que a CCDI recebeu R\$ 211 milhões e a diferença de R\$ 36 milhões ficou por conta da estimativa de quanto a BTS ainda precisaria aportar para concluir o empreendimento;
- i) em agosto de 2010, quando a obra já estava concluída, o empreendimento foi alienado na sua totalidade a terceiros pelo valor de R\$ 680 milhões.

3. Ao serem questionados a respeito da operação, os administradores da CCDI prestaram as seguintes informações: (parágrafos 20 e 23 do Termo de Acusação)

- a) o laudo de avaliação foi profundamente analisado pelos administradores e não continha incorreções;
- b) as propostas efetuadas por terceiros estavam condicionadas à aquisição de 100% da Projeto Rio e, portanto, estavam fadadas ao insucesso, enquanto que a BTS se dispunha a adquirir apenas os 50% da CCDI;
- c) a posterior venda pela PMV por R\$ 680 milhões representou uma valorização de 38%;
- d) a proposta da PMV contemplava o valor de R\$ 12.812,00/m<sup>2</sup>, superior à segunda melhor proposta de R\$ 11.629,00/m<sup>2</sup>, bem como a negócios similares realizados à época;
- e) concluir a venda até o encerramento do exercício de 2009 era conveniente do ponto de vista fiscal devido à possibilidade de compensação dos lucros auferidos na venda com prejuízos acumulados;
- f) a decisão foi precedida de amplo levantamento de preços de mercado e previamente discutida, tendo sido aprovada a que traria maiores benefícios à CCDI;
- g) a operação não trouxe benefícios pecuniários aos diretores nem favoreceu terceiros.

### ANÁLISE DA ÁREA TÉCNICA

4. Ao analisar a operação, a SEP fez as seguintes ponderações (parágrafos 32, 36 a 38, 44, 45, 49, 53, 58, 63, 67, 69 a 71, 77, 78 e 80 a 82 do Termo de Acusação)

- a) embora os administradores da CCDI tenham afirmado que a decisão não os teria beneficiado pessoalmente e, portanto, teria sido desinteressada, deixaram de considerar que a operação envolvia interesses de acionistas controladores e seus familiares próximos;
- b) no caso, há diversas evidências de que os interesses dos administradores estariam associados aos dos controladores: (i) dois dos seis membros do conselho de administração eram cônjuges de acionistas controladoras; (ii) a maioria dos membros do conselho de administração exercia funções em outras empresas do Grupo Camargo Correa; (iii) a remuneração recebida por essas pessoas enquanto administradores da CCDI era significativamente inferior à recebida das outras empresas;
- c) assim, os administradores da CCDI tinham, no caso, grandes incentivos em perseguir interesses da Camargo Correa e, por extensão, de seus controladores, não podendo a decisão ser equiparada à gestão desinteressada;
- d) a existência de um laudo de avaliação se, por um lado, poderia indicar que os administradores visaram os melhores interesses da CCDI, por outro, não se pode enxergar o laudo como um legitimador do valor do ativo avaliado, pois as avaliações se baseiam em informações e premissas fornecidas pelos próprios administradores e que não são verificadas de modo independente pelos avaliadores;
- e) um elemento muito importante na avaliação seria envolver terceiros, sendo que, no caso, embora tenham se esforçado em procurar outros compradores, os administradores não informaram aos demais interessados na compra da Projeto Rio que estavam concorrendo com a PMV, nem lhes foi dada a oportunidade de superar a oferta formulada pela PMV;
- f) por outro lado, é forçoso concluir que a PMV conhecia as propostas de terceiros, uma vez que cônjuges das acionistas controladoras eram membros do conselho de administração da CCDI que receberam as propostas;

- g) como conhecia as propostas dos demais concorrentes, a PMV podia oferecer apenas valor superior e não o que estaria disposta a pagar se estivesse adquirindo a Projeto Rio de terceiros;
- h) enquanto isso, os outros concorrentes não tiveram a oportunidade de dar continuidade às negociações depois de apresentadas as propostas iniciais, impedindo que se verificasse se a proposta da PMV seria de fato a mais vantajosa;
- i) a alegada premência para a realização da venda também não se sustenta diante do desinteresse em negociar com terceiros, o que demonstra que tanto os administradores da CCDI como a PMV já anteviam uma transação entre essas duas sociedades desde o início de dezembro de 2009;
- j) o poder de barganha também ficou comprometido na medida em que a PMV, contraparte da operação, conhecia o laudo no qual os administradores da CCDI basearam sua decisão sobre o valor da venda;
- k) a representação da CCDI na negociação com a PMV também se mostrou inadequada, uma vez que a remuneração total recebida pela maioria dos administradores da CCDI não derivava da própria companhia mas de outras sociedades controladas pela PMV;
- l) a remuneração paga por sociedades do Grupo Camargo Correa aos diretores Maurício Tavares Barbosa e Francisco Sciarotta Neto, que estiveram envolvidos na negociação, e ao conselheiro Sergio Zappa foi proveniente exclusivamente da CCDI, enquanto que os conselheiros Carlos Pires Oliveira Dias, Luiz Roberto Ortiz Nascimento, Albrecht Curt Reuter-Domenech e Vitor Sarquis Hallack tiveram invariavelmente mais de 90% de sua remuneração advinda de outras sociedades entre 2007 e 2009 e José Alberto Diniz de Oliveira teve no mínimo 70,6% de sua remuneração advinda das demais sociedades;
- m) embora esse padrão de remuneração nada tenha de irregular, mostra a dimensão do conflito a que os administradores se submeteram quando precisaram analisar a operação, tornando difícil a defesa de interesses da sociedade que representava em média apenas cerca de 10% de sua remuneração.

## CONCLUSÃO DA ÁREA TÉCNICA

5. Desse modo, não se pode concluir que o processo de negociação tenha sido justo. Assim, os administradores José Alberto Diniz de Oliveira, Albrecht Curt Reuter-Domenech, Vitor Sarquis Hallack, Sergio Zappa, Maurício Tavares Barbosa e Francisco Sciarotta Neto devem ser responsabilizados por infração ao art. 245 da Lei 6.404/76<sup>[1]</sup>. (parágrafos 84 e 85 do Termo de Acusação)
6. Tais administradores deixaram de zelar pela comutatividade da operação quando enviaram o processo de negociação em prol da PMV, deixando de instituir mecanismos que poderiam resguardar os interesses da CCDI, tais como: (parágrafo 86 do Termo de Acusação)
- a) realizar o negócio somente em igualdade de condições junto com a outra sócia que se encontrava na posição de terceiro independente;
  - b) conceder aos demais interessados na aquisição, a oportunidade de conhecer e superar a oferta formulada pela PMV e;
  - c) submeter a operação à ratificação da assembleia geral, com abstenção de voto dos acionistas controladores.
7. No caso dos administradores Carlos Pires Oliveira Dias e Luiz Roberto Ortiz Nascimento, que eram cônjuges de duas das acionistas controladoras, seus vínculos implicam um interesse direto na matéria e, portanto, o que lhes cumpria fazer era abster-se de qualquer intervenção a respeito como prevê o art. 156 da Lei 6.404/76<sup>[2]</sup>. (parágrafo 87 do Termo de Acusação)

## RESPONSABILIZAÇÃO

8. Ante o exposto, a SEP propôs a responsabilização, dentre outros<sup>[3]</sup>, das seguintes pessoas: (parágrafo 114 do Termo de Acusação)
- a. **José Alberto Diniz de Oliveira, Albrecht Curt Reuter-Domenech, Vitor Sarquis Hallack e Sergio Zappa**, na qualidade de membros do conselho de administração da CCDI, por terem aprovado a venda da participação de 50% detida na Projeto Rio Empreendimentos Ltda. à BTS Participações e Investimentos Ltda., subsidiária integral da PMV, envolvendo a CCDI e sua controladora indireta, sem zelar pela comutatividade da operação, infringindo dessa forma o art. 245 da Lei 6.404/76;
  - b. **Carlos Pires Oliveira Dias e Luiz Roberto Ortiz Nascimento**, na qualidade de membros do conselho de administração da CCDI, por terem intervindo em deliberações em relação às quais possuíam interesses conflitantes, infringindo dessa forma o art. 156, *caput*, da Lei 6.404/76; e
  - c. **Maurício Tavares Barbosa e Francisco Sciarotta Neto**, na qualidade de diretores da CCDI, por terem representado a CCDI ao longo do processo de negociação e especialmente na celebração do instrumento de contrato relativo à venda da participação de 50% detida na Projeto Rio Empreendimentos Ltda. à BTS Participações e Investimentos Ltda., subsidiária integral da PMV, com sua controladora indireta, sem zelar pela comutatividade da operação, infringindo dessa forma o art. 245 da Lei 6.404/76.

## PROPOSTAS DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO

9. Devidamente intimados, os acusados apresentaram suas razões de defesa, bem como propostas de celebração de Termo de Compromisso.
10. **Carlos Pires Oliveira Dias e Luiz Roberto Ortiz Nascimento** (fls. 218 a 225) alegam que, mesmo que tivessem se absterido de votar, a alienação da participação na Projeto Rio para a PMV teria sido efetuada, uma vez que a mesma foi aprovada por todos os membros do conselho de administração da CCDI. Alegam, ainda, que, embora tenham vínculo conjugal com duas das acionistas controladoras, não violaram o art. 156 da Lei 6.404/76, na medida em que não possuíam interesse pessoal na deliberação e sua conduta não acarretou qualquer prejuízo para a companhia.
11. Diante disso, os proponentes se dispõem a pagar à CVM o montante individual de R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais), perfazendo o total de R\$ 400.000,00 (quatrocentos mil reais), valor que consideram suficiente tendo em vista que a CCDI teve o registro de companhia aberta cancelado em 19.10.12 após a realização de oferta pública.
12. **José Alberto Diniz de Oliveira, Albrecht Curt Reuter-Domenech e Vitor Sarquis Hallack** (fls. 226 a 228) afirmam que aprovaram a operação nos termos da melhor proposta recebida após longo período de negociação e sem qualquer interesse conflitante com o da CCDI e que não há, no caso, conduta típica que permita a mensuração da gravidade da acusação.
13. Assim, os proponentes se dispõem a pagar à CVM o valor individual de R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais), totalizando R\$ 600.000,00 (seiscentos mil reais), e protestam pela possibilidade de negociar as condições, caso o Comitê entenda que a proposta não se mostre adequada.
14. **Sergio Zappa** (fls. 229 a 240) se manifestou no sentido de que a ele não se aplica a presunção de que em virtude do vínculo de trabalho de alguns administradores com outras empresas do grupo econômico a decisão não teria sido desinteressada, uma vez que não mantinha nenhum laço familiar com os controladores, tampouco exercia cargo ou recebia remuneração de outra empresa do mesmo grupo econômico da CCDI. Alega, ainda, que o prejuízo acumulado da CCDI só poderia ser aproveitado na hipótese de alienação da Projeto Rio ocorrer até o final do exercício social de 2009.

15. Diante disso, propõe pagar à CVM a importância de R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais) e se coloca à disposição para discutir os termos da proposta de modo a ir ao encontro dos interesses da CVM e do mercado.

16. **Maurício Tavares Barbosa e Francisco Sciarotta Neto** (fls. 241 a 243) afirmam que a operação se revestiu de todos os cuidados e diligência, atendeu aos interesses e necessidades da CCDI e foi aprovada pelo conselho de administração e pelo conselho fiscal. Afirmam, também, que a proposta da PMV foi a mais vantajosa em termos de valor, preço, tempo e condições e que a conclusão da operação no exercício de 2009 era fundamental à saúde financeira da CCDI.

17. Assim, propõem pagar à CVM o montante individual de R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais), perfazendo o total de R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais), e se colocam à disposição para promover eventuais ajustes que sejam considerados necessários ao aperfeiçoamento da proposta.

#### **MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE**

18. Em razão do disposto na Deliberação CVM nº 390/01 (art. 7º, § 5º), a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM – PFE/CVM apreciou os aspectos legais das propostas de Termo de Compromisso, tendo concluído pela inexistência de óbice jurídico à recepção e análise dos pedidos, cabendo ao Comitê, se entender conveniente, negociar as condições apresentadas e ao próprio Comitê e ao Colegiado analisar a conveniência e oportunidade de sua celebração. (MEMO Nº 261/2013/GJU-1/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos despachos às fls. 247 a 256)

#### **NEGOCIAÇÃO**

19. O Comitê de Termo de Compromisso, em reunião realizada em 03.09.13, consoante faculta o §4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01, decidiu negociar as condições das propostas de Termo de Compromisso apresentadas. Diante das características que permeiam o caso concreto e consideradas a natureza e a gravidade das questões nele contidas, o Comitê sugere o aprimoramento das propostas, em benefício do mercado de valores mobiliários, por intermédio de seu órgão regulador, nos seguintes termos: (fls.259 a 266)

1. **José Alberto Diniz de Oliveira, Albrecht Curt Reuter-Domenech e Vitor Sarquis Hallack**: assunção de obrigação pecuniária no montante de **R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais), individualmente, totalizando o montante de R\$ 750.000,00 (setecentos e cinquenta mil reais)**;
2. **Sergio Zappa**: assunção de obrigação pecuniária no montante de **R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais)**;
3. **Carlos Pires Oliveira Dias e Luiz Roberto Ortiz Nascimento**: assunção de obrigação pecuniária no montante de **R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais), individualmente, totalizando o montante de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais)**;
4. **Maurício Tavares Barbosa e Francisco Sciarotta Neto**: assunção de obrigação pecuniária no montante de **R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais), individualmente, totalizando o montante de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais)**.

20. Em respostas tempestivas, todos os proponentes aderiram às contrapropostas de Termo de Compromisso sugeridas pelo Comitê. (fls. 267 a 279)

#### **FUNDAMENTOS DA DECISÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO**

21. O parágrafo 5º do artigo 11 da Lei nº 6.385/76, estabelece que a CVM poderá, a seu exclusivo critério, se o interesse público permitir, suspender, em qualquer fase, o procedimento administrativo instaurado para a apuração de infrações da legislação do mercado de valores mobiliários, se o investigado ou acusado assinar termo de compromisso, obrigando-se a cessar a prática de atividades ou atos considerados ilícitos pela CVM e a corrigir as irregularidades apontadas, inclusive indenizando os prejuízos.

22. Ao normatizar a matéria, a CVM editou a Deliberação CVM nº 390/01, alterada pela Deliberação CVM nº 486/05, que dispõe em seu art. 8º sobre a competência deste Comitê de Termo de Compromisso para, após ouvida a Procuradoria Federal Especializada sobre a legalidade da proposta, apresentar parecer sobre a oportunidade e conveniência na celebração do compromisso, e a adequação da proposta formulada pelo acusado, propondo ao Colegiado sua aceitação ou rejeição, tendo em vista os critérios estabelecidos no art. 9º.

23. Por sua vez, o art. 9º da Deliberação CVM nº 390/01, com a redação dada pela Deliberação CVM nº 486/05, estabelece como critérios a serem considerados quando da apreciação da proposta, além da oportunidade e da conveniência em sua celebração, a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes dos acusados e a efetiva possibilidade de punição, no caso concreto.

24. No presente caso, verifica-se a adesão dos proponentes às contrapropostas sugeridas pelo Comitê, quais sejam, pagamento à autarquia nos seguintes valores: (i) R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais), individualmente, para os Srs. José Alberto Diniz de Oliveira, Albrecht Curt Reuter-Domenech e Vitor Sarquis Hallack; (ii) R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais) para o Sr. Sergio Zappa; (iii) R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais), individualmente, para os Srs. Carlos Pires Oliveira Dias e Luiz Roberto Ortiz Nascimento; e (iv) R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais), individualmente, para os Srs. Maurício Tavares Barbosa e Francisco Sciarotta Neto. Registre-se que a soma de todas as propostas resulta no montante de R\$ 2,5 milhões (dois milhões e quinhentos mil reais). Depreende-se que as propostas apresentadas, mesmo sob a perspectiva de pagamentos individualizados, aparentam suficientes para desestimular a prática de condutas assemelhadas, bem norteando a conduta de administradores de companhias abertas, em atendimento à finalidade preventiva do instituto de que se cuida.

25. Assim, o Comitê entende que a aceitação das propostas se revela conveniente e oportuna e sugere a fixação do prazo de 10 (dez) dias, contados da data de publicação dos Termos no Diário Oficial da União, para o cumprimento das obrigações pecuniárias assumidas, bem como a designação da Superintendência Administrativo Financeira — SAD para o respectivo atesto.

#### **CONCLUSÃO**

26. Em face do exposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado da CVM a **aceitação** das propostas de Termo de Compromisso apresentadas por **(i) José Alberto Diniz de Oliveira, Albrecht Curt Reuter-Domenech e Vitor Sarquis Hallack, (ii) Sergio Zappa, (iii) Carlos Pires Oliveira Dias e Luiz Roberto Ortiz Nascimento e (iv) Maurício Tavares Barbosa e Francisco Sciarotta Neto.**

Rio de Janeiro, 01º de outubro de 2013.

Alexandre Pinheiro dos Santos  
Superintendente Geral

Adriano Augusto Gomes Filho  
Superintendente de Fiscalização Externa  
Em Exercício

Carlos Guilherme de Paula Aguiar  
Superintendente de Processos Sancionadores

[1] Art. 245. Os administradores não podem, em prejuízo da companhia, favorecer sociedade coligada, controladora ou controlada, cumprindo-lhes zelar para que as operações entre as sociedades, se houver, observem condições estritamente comutativas, ou com pagamento compensatório adequado; e respondem perante a companhia pelas perdas e danos resultantes de atos praticados em infração ao disposto neste artigo.

[2] Art. 156. É vedado ao administrador intervir em qualquer operação social em que tiver interesse conflitante com o da companhia, bem como na deliberação que a respeito tomarem os demais administradores, cumprindo-lhe notificá-los do seu impedimento e fazer consignar, em ata de reunião do conselho de administração ou da diretoria, a natureza e extensão de seu interesse.

[3] Apenas o acionista controlador não apresentou proposta de Termo de Compromisso.