

**SESSÃO DE JULGAMENTO DO PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 07/01**

Indiciados : Antonio Joaquim Peixoto de Castro Palhares  
Emílio Grandmasson Salgado  
Heitor Peixoto de Castro Palhares  
João Carlos Peixoto de Castro Palhares  
Paulo César Peixoto de Castro Palhares  
Sérgio Peixoto de Castro Palhares  
Zélia Maria Peixoto Palhares

Ementa: **Não caracterização da imputação de violação aos artigos 153 e 154, *caput* e § 2º, alínea a, e ao artigo 256, *caput*, inciso I e § 1º, todos da Lei nº 6.404/76 - dever de diligência.**

Decisão: Vistos, relatados e discutidos os autos, o Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários, com base na prova dos autos e na legislação aplicável, decidiu, por unanimidade, absolver os indiciados das imputações que lhes foram feitas de violação aos artigos 153 e 154, *caput* e parágrafo 2º, alínea a, e ao artigo 256, *caput*, inciso I e parágrafo 1º, todos da Lei nº 6.404/76.

A CVM oferecerá recurso de ofício das absolvições proferidas ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional.

Proferiu defesa oral o doutor Luiz Alberto Colonna Rosman, representante dos indiciados Antonio Joaquim Peixoto de Castro Palhares, Heitor Peixoto de Castro Palhares, João Carlos Peixoto de Castro Palhares, Paulo César Peixoto de Castro Palhares, Sérgio Peixoto de Castro Palhares e Zélia Maria Peixoto Palhares.

O doutor Marcelo Rhenius de Oliveira, representante legal do senhor Emílio Grandmasson Salgado não fez uso da palavra.

Presente à sessão de julgamento o doutor Celso Luiz Rocha Filho, representante, na CVM, da Procuradoria Federal Especializada.

Participaram do julgamento os diretores Wladimir Castelo Branco Castro, relator, Sergio Weguelin e o presidente da CVM, doutor Marcelo Fernandez Trindade, que presidiu a sessão.

Rio de Janeiro, 21 de março de 2005.

Wladimir Castelo Branco Castro

Diretor-Relator

Marcelo Fernandez Trindade

Presidente da Sessão de Julgamento

**PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM nº 07/01**

Interessados: Antônio Joaquim Peixoto de Castro Palhares  
Emílio Grandmasson Salgado  
Zélia Maria Peixoto Palhares  
Sérgio Peixoto de Castro Palhares  
João Carlos Peixoto de Castro Palhares  
Paulo César Peixoto de Castro Palhares  
Heitor Peixoto de Castro Palhares

Relator: Diretor Wladimir Castelo Branco Castro

## RELATÓRIO

### DA ORIGEM

1. O presente procedimento foi instaurado para apurar a ocorrência de possíveis irregularidades na transferência de recursos financeiros originários da empresa MANGUINHOS PARTICIPAÇÕES LTDA. - subsidiária integral da companhia aberta GPC PARTICIPAÇÕES S.A. - para a GPC INDÚSTRIA E COMÉRCIO S.A., bem como na posterior capitalização e cisão desta companhia.
2. Em 30.10.1997, a REFINARIA DE PETRÓLEO DE MANGUINHOS S.A. foi cindida em duas companhias: a REFINARIA DE PETRÓLEO DE MANGUINHOS S.A. e a GPC PARTICIPAÇÕES S.A., a qual passou a ter o controle direto da MANGUINHOS PARTICIPAÇÕES S.A. (atual MANGUINHOS PARTICIPAÇÕES LTDA.).
3. Em 13.10.1999, os acionistas minoritários da GPC PARTICIPAÇÕES S.A. solicitaram a esta Autarquia a apuração de responsabilidade dos acionistas controladores daquela companhia em relação à operação de reestruturação societária ocorrida no GRUPO PEIXOTO DE CASTRO ("GRUPO"), de 1998 até aquela data (fls. 724 e 725, item 3).
4. Em 17.04.2000, elaborou-se o Relatório de Inspeção CVM/SFI/GFE-1/Nº 010/2000 (fls. 45 a 51), em decorrência da inspeção realizada na GPC PARTICIPAÇÕES S.A., entre fevereiro e abril de 2000, tendo sido apurado que:
  - a. segundo justificativa apresentada pelo Diretor Jurídico de MANGUINHOS PARTICIPAÇÕES S.A., a transformação desta companhia em sociedade por cotas de responsabilidade limitada, em 27.07.1998, foi uma medida necessária para reduzir os custos sem causar prejuízos aos acionistas, já que uma eventual incorporação dessa companhia pela GPC PARTICIPAÇÕES S.A., desperdiçaria créditos fiscais daquela companhia decorrentes de prejuízos fiscais acumulados (R\$ 6,1 milhões) e de contribuição fiscal a compensar (R\$ 3,0 milhões);
  - b. quanto à inversão do crédito de R\$ 18,2 milhões, que a MANGUINHOS PARTICIPAÇÕES S.A. possuía em face da GPC PARTICIPAÇÕES S.A., verificou-se ter decorrido de vários contratos de cessão de crédito;
  - c. em relação à contabilização dos encargos financeiros das operações previstas nos contratos de mútuo firmados entre a GPC PARTICIPAÇÕES S.A. e a MANGUINHOS PARTICIPAÇÕES LTDA., registrados nos exercícios de 1997 e 1998, constaram-se problemas relativos à inobservância das disposições contidas nestes contratos; e
  - d. quanto às aplicações em títulos e valores mobiliários de sociedades financeiras controladas por pessoas jurídicas ligadas, em virtude da legislação fiscal ter passado a tributar com a alíquota de 20% na fonte a partir de janeiro de 1999, verificou-se que, quanto aos ganhos financeiros decorrentes das operações de mútuo realizadas entre controladoras e controladas, coligadas e interligadas, o GRUPO transformou os maiores saldos entre as empresas em Adiantamentos para Futuro Aumento de Capital Social – AFACS.
5. Em 17.05.2000, foi apresentada nova reclamação a esta Autarquia, pela qual se reiterou o pedido de instauração de inquérito, sob a alegação de que a MANGUINHOS PARTICIPAÇÕES LTDA. havia transformado créditos que detinha junto a uma empresa ligada ao mesmo GRUPO controlador da GPC PARTICIPAÇÕES S.A., em participação no capital social da empresa devedora com elevado ágio (fls. 273 a 276 e 726, item 7).
6. Diante disso, foi proposta a instauração de inquérito para apuração dos fatos acima, cuja aprovação pelo Colegiado ocorreu em 05.10.2000 (fls. 08 a 10 e 727, itens 9 e 10).

## DOS FATOS

### I - DOS CONTRATOS DE MÚTUO

7. De acordo com o Relatório de Inspeção, o critério utilizado para o cálculo dos encargos contabilizados entre dezembro de 1997 e dezembro de 1998, não obedeceu ao disposto no contrato de mútuo existente entre a GPC PARTICIPAÇÕES S.A. e a MANGUINHOS PARTICIPAÇÕES LTDA., o qual previa como indexador o IPCA-E calculado *pro-rata temporis* (fls. 728 e 729, item 13).

8. Verificou-se que a GPC PARTICIPAÇÕES S.A. vinha aplicando a variação anual do IPCA-E sobre o saldo existente em 31 de dezembro, a despeito da divulgação trimestral deste índice pelo IBGE (fls. 48). Este procedimento teria provocado distorções no cálculo dos encargos, visto que houve variações nesse saldo durante o período (fls. 729, item 13).

9. No entanto, a Comissão de Inquérito entendeu que o aludido procedimento não provocou prejuízo material à GPC PARTICIPAÇÕES S.A. nem para seus acionistas, já que a MANGUINHOS PARTICIPAÇÕES LTDA. era subsidiária integral daquela (fls. 692 e 729, item 14).

### II - DA TRANSFORMAÇÃO DA MANGUINHOS S.A. EM SOCIEDADE LIMITADA

10. Através de correspondência enviada pelo Diretor Jurídico ao Presidente da MANGUINHOS PARTICIPAÇÕES S.A. (fls. 71 e 72), a transformação da MANGUINHOS PARTICIPAÇÕES S.A. teve a finalidade de suprimir custos inerentes à condição de companhia aberta, tais como publicações de demonstrações financeiras, avisos e atas de assembléias etc (fls. 737, item 50).

11. No entanto, a Comissão de Inquérito não considerou razoável tal justificativa, uma vez que, à época, o patrimônio líquido da MANGUINHOS PARTICIPAÇÕES S.A. estava em torno de R\$ 120.000 mil (conforme demonstrações financeiras de 31.12.1997, ano anterior a sua transformação) e o custo médio anual de manutenção como companhia aberta de uma empresa do porte da MANGUINHOS PARTICIPAÇÕES S.A. seria próximo de 0,3% do seu patrimônio líquido (fls. 737, itens 51 e 52).

12. Apesar disso, a Comissão de Inquérito reconheceu que o procedimento adotado pela MANGUINHOS PARTICIPAÇÕES S.A. encontrava respaldo no artigo 221 da Lei nº 6.404/76, que confere às sociedades por ações a opção de se transformarem em sociedades por cotas, conquanto que o façam mediante consentimento unânime dos sócios ou acionistas (fls. 737, item 53).

13. Neste particular, verificou-se que, na AGE de 27.07.1998, a totalidade dos acionistas da MANGUINHOS com direito a voto deliberou, por unanimidade, a citada transformação, em consonância, portanto, com as condições previstas em lei (fls. 66 a 70 e 737, item 53).

### III - DOS ADIANTAMENTOS PARA FUTURO AUMENTO DE CAPITAL (AFACS)

14. No exame dos contratos de mútuo entre as empresas, os inspetores verificaram que os maiores saldos desses contratos foram transformados em Adiantamentos para Futuro Aumento de Capital (AFACS), identificando-se dois destes AFACS por ocasião da fiscalização, quais sejam (fls. 729, item 15):

a. R\$ 37,1 milhões, efetuado pela MANGUINHOS PARTICIPAÇÕES LTDA. em benefício da GPC INDÚSTRIA E COMÉRCIO LTDA., subsidiária integral da *holding* do GRUPO, transformado em aumento de capital em 30.12.1999; e

b. R\$ 18 milhões, efetuado pela GPC PARTICIPAÇÕES S.A. em benefício de sua controlada MANGUINHOS PARTICIPAÇÕES LTDA..

15. Da análise desses fatos, a Comissão de Inquérito entendeu que, no decorrer do exercício social findo em 31.12.1999, não incidiram juros ou correção monetária sobre os referidos AFACS, contrariando a informação prestada pelo Diretor Alcides Morales Filho quanto à política do GRUPO em relação aos empréstimos existentes entre as empresas (fls. 729, item 17).

16. Em 27.12.1999, com o intuito de absorver esses Adiantamentos para Futuro Aumento de Capital, foi firmado, entre a GPC INDÚSTRIA E COMÉRCIO LTDA. e a GPC INVESTIMENTOS S.A., um instrumento de "Protocolo e Justificativa de Cisão Parcial da GPC INDÚSTRIA E COMÉRCIO LTDA. com a Incorporação da Parcela Cindida na GPC INVESTIMENTOS S.A.", que contou com a interveniência de MANGUINHOS PARTICIPAÇÕES LTDA. (fls. 729 e 730, item 18).

17. Consoante o aludido Protocolo, o capital social da GPC INDÚSTRIA E COMÉRCIO LTDA. foi aumentado, mediante emissão de novas cotas, ao preço total de emissão de R\$ 37.143.528,67 subscritas integralmente pela MANGUINHOS PARTICIPAÇÕES LTDA, cuja capitalização ocorreu da seguinte forma:

- a. uma parcela, no valor de R\$ 11.912.157,18, decorrente do crédito já mencionado no item 14, foi utilizada, de imediato, para subscrição e integralização das cotas emitidas; e
- b. outra parcela, relativa ao saldo remanescente desses mesmos créditos, no montante de R\$ 25.231.371,49, inicialmente destinada a constituir uma reserva de ágio, foi capitalizada, subseqüentemente, mediante o mesmo documento de formalização e na mesma data, sem emissão de novas cotas.

18. Posteriormente, a GPC INDÚSTRIA E COMÉRCIO LTDA. procedeu à sua cisão, incorporando a parte cindida à GPC INVESTIMENTOS S.A., empresa criada especialmente para este fim. Após a concretização desta cisão, em cumprimento ao disposto no aludido Protocolo e Justificativa de Cisão Parcial, foi realizada entre MANGUINHOS PARTICIPAÇÕES LTDA e os demais sócios da GPC INVESTIMENTOS S.A. a permuta de todas as cotas que aquela possuía na GPC INDÚSTRIA E COMÉRCIO LTDA. por parte das ações da GPC INVESTIMENTOS S.A. (fls. 164, 171 a 173 e 730, itens 20 e 21).

19. Da análise desses fatos, a Comissão de Inquérito entendeu que: (i) o adiantamento efetuado pela MANGUINHOS PARTICIPAÇÕES LTDA. não sofreu a incidência de qualquer encargo; e (ii) as ações de emissão da GPC INVESTIMENTOS S.A. foram adquiridas mediante o pagamento de um ágio correspondente a 200%, conforme mencionado em notas explicativas anexas às demonstrações financeiras de 31.12.1999 da GPC PARTICIPAÇÕES S.A. (fls. 373 e 732, item 23).

20. Objetivando apurar os motivos que respaldaram o pagamento desse ágio, foi enviado ofício à Diretoria da cindida, a qual informou que o critério adotado para a determinação do valor do negócio foi o da rentabilidade futura, incluindo projeções de resultados de dois dos principais investimentos que a empresa cindida possuía à época, a saber: na APOLO PRODUTOS DE AÇO S.A. e na controlada indireta SYNTEKO PRODUTOS QUÍMICOS S.A. (fls. 282 a 287 e 289; e 732 e 733, item 24).

21. Foram solicitados à Administração da GPC INDÚSTRIA E COMÉRCIO LTDA. os laudos de avaliação pertinentes às empresas acima mencionadas (fls. 459 a 635; e 733 e 734, item 29).

22. Quanto à avaliação econômica da SYNTEKO, cuja participação foi relevante no cálculo do valor final atribuído às quotas emitidas pela GPC INDÚSTRIA E COMÉRCIO LTDA. e subscritas pela MANGUINHOS PARTICIPAÇÕES LTDA., a Comissão de Inquérito ressaltou que os elementos trazidos aos autos não lhe permitiram formar convicção de que as justificativas utilizadas para a previsão de desempenho futuro daquela empresa foram as mais adequadas (fls. 734, item 30).

23. Da análise do desempenho histórico da SYNTEKO, verificou-se que essa empresa sofreu prejuízo na maioria dos exercícios de 1996 a 1999, auferindo lucro somente em 1997. Em 2000, ano seguinte à subscrição das cotas de sua controladora indireta, o resultado do exercício foi novamente negativo (fls. 468 e 482; e 734 e 735, itens 31 a 42).

24. Paralelamente, com o intuito de verificar o desempenho pretérito da GPC INDÚSTRIA E COMÉRCIO LTDA. e analisar a sua lucratividade à época de sua negociação, foi solicitada a essa empresa cópia de suas demonstrações financeiras para os exercícios findos a partir de 1998, tendo a Comissão de Inquérito entendido que o seu desempenho não justificava o montante pelo qual as suas cotas foram subscritas e nem as expectativas com relação ao seu futuro (fls. 402 a 410 e 736, itens 43 e 44).

25. Dos fatos narrados anteriormente, a Comissão de Inquérito concluiu que as estimativas utilizadas para elaborar a projeção de resultados futuros da GPC INDÚSTRIA E COMÉRCIO LTDA. foram bastante otimistas, determinando um preço de aquisição da GPC INDÚSTRIA E COMÉRCIO LTDA. incompatível com a realidade observada. Este fato teria ensejado, diretamente, prejuízo aos cotistas da MANGUINHOS PARTICIPAÇÕES LTDA. e, pela equivalência patrimonial, aos minoritários da GPC PARTICIPAÇÕES S.A., reclamantes neste processo (fls. 736, itens 46 e 47).

26. Segundo o Relatório da Comissão de Inquérito, a subscrição das cotas de capital da GPC INDÚSTRIA E COMÉRCIO LTDA. pela MANGUINHOS PARTICIPAÇÕES LTDA., bem como as demais efetuadas no âmbito do GRUPO, foi a solução encontrada para resolver a questão dos mútuos entre as companhias, que passaram a ser tributados com imposto de renda na fonte a partir do exercício de 1999 (fls. 736, item 48).

27. Dessa forma, a Comissão de Inquérito entendeu que o objetivo de tal negociação foi o de atender prioritariamente os interesses dos acionistas do GRUPO PEIXOTO DE CASTRO como um todo, em detrimento dos interesses dos

acionistas minoritários da GPC PARTICIPAÇÕES S.A. (fls. 736 e 737, item 49).

#### IV - DA NÃO CONVOCAÇÃO DE ASSEMBLÉIA GERAL

28. Em resposta ao OFÍCIO/CVM/SFI/GFE-5/nº 14/02 (fls. 699 e 700), a GPC PARTICIPAÇÕES S.A. afirmou que a operação de subscrição das cotas de emissão da GPC INDÚSTRIA E COMÉRCIO LTDA., efetuada pela sua subsidiária MANGUINHOS PARTICIPAÇÕES LTDA., foi autorizada por reunião do seu Conselho de Administração, ocorrida em 04.01.1999 (fls. 701 a 719 e 738, item 54).

29. Assim, à vista do que prevê o artigo 256 da LSA<sup>1</sup>, a Comissão de Inquérito entendeu que seria obrigatória a autorização de Assembléia Geral da GPC PARTICIPAÇÕES S.A. no caso em questão, e não somente a autorização de seu Conselho de Administração, mesmo a compradora não sendo uma companhia aberta, mas uma controlada da mesma (fls. 738, item 56).

30. Tal juízo advém do fato de: (i) o investimento ser relevante, representando 22% do patrimônio líquido da companhia aberta, correspondendo a mais do que o dobro do valor assim considerado pelo artigo 247 da LSA<sup>2</sup>; (ii) a adquirente ser subsidiária quase integral da companhia aberta, influenciando de maneira decisiva no seu desempenho; e (iii) ser a controladora uma *holding* (fls. 738, item 56).

31. Como ilustração, a Comissão transcreveu um trecho da já citada reunião do Conselho de Administração, realizada em 04.01.1999 (fls. 158 e 740, item 64):

*"Foi também autorizada à Diretoria da Manguinhos Participações Ltda. firmar aditivos a contratos de mútuo que mantenha com empresas controladas, coligadas ou interligadas, transformando-os no montante julgado conveniente em AFAC's"*

32. Tal fato, conforme destacou a Comissão de Inquérito, veio a robustecer o entendimento de que as pessoas que integravam o Conselho de Administração da GPC PARTICIPAÇÕES S.A., à época dessa reunião, estavam cientes de que ocorreria uma reestruturação societária e, portanto, deveriam ter se cercado de cuidados para que ela fosse efetuada de maneira mais transparente e dentro dos parâmetros legais.

#### DA CONCLUSÃO

33. De todo o exposto, a Comissão de Inquérito concluiu que (fls. 740 a 742, itens 66 a 78):

- a. o aumento de capital social da GPC INDÚSTRIA E COMÉRCIO LTDA., subscrito integralmente pela MANGUINHOS PARTICIPAÇÕES S.A., mostrou-se contrário aos interesses da controladora desta última, GPC PARTICIPAÇÕES S.A. e, por extensão, aos de seus acionistas minoritários;
- b. o crédito que a MANGUINHOS PARTICIPAÇÕES LTDA. detinha contra a GPC INDÚSTRIA E COMÉRCIO LTDA., utilizado para a integralização desse aumento de capital, nem sequer foi corrigido monetariamente durante o exercício de 1999, ao fim do qual se realizou a referida subscrição;
- c. esse aumento de capital foi efetuado mediante pagamento de um ágio correspondente a 200%, calculado em função da expectativa de resultado futuro da empresa cindida e de suas controladas, as quais historicamente não apresentavam bons resultados, tanto assim que o desempenho posterior destas últimas também não se mostrou à altura das projeções;
- d. face às contingências mercadológicas que afetaram o resultado de suas controladas, o desempenho da GPC PARTICIPAÇÕES S.A. foi afetado significativamente após a já mencionada reestruturação, prejudicando ainda mais os seus acionistas minoritários;
- e. os documentos acostados aos autos não convenceram a Comissão de Inquérito quanto à necessidade de tal reestruturação sob o ponto de vista da GPC PARTICIPAÇÕES S.A., restando evidente que as incorporações levadas a efeito pelo GRUPO se destinavam simplesmente a quitar os créditos que as diversas empresas detinham entre si, atendendo aos objetivos do GRUPO como um todo, mesmo que em detrimento dos interesses das empresas envolvidas nos negócios e de seus acionistas minoritários;
- f. quanto à responsabilização decorrente de tais atos, entende-se caber aos membros do Conselho de Administração da GPC PARTICIPAÇÕES S.A.; e
- g. relativamente aos Srs. Antônio Joaquim Peixoto de Castro Palhares, Paulo César Peixoto de Castro Palhares e Heitor Peixoto de Castro Palhares – o primeiro, Presidente e os dois outros, membros do Conselho de

Administração – é agravante o fato de que os mesmos participaram diretamente da mencionada reestruturação societária, por ratificarem a mesma ao assinar o "Protocolo e Justificativa de Cisão Parcial da GPC INDÚSTRIA E COMÉRCIO LTDA. com a Incorporação da Parcela Cindida na GPC INVESTIMENTOS S.A." pelo qual se acordou a comentada subscrição.

- h. quanto à questão relacionada à transformação da MANGUINHOS PARTICIPAÇÕES S.A. em sociedade limitada, restou evidente que tal decisão cabe à transformada, conforme os ditames da Lei Societária, tendo sido atendidas as exigências legais, no caso dessa empresa.

## **DAS RESPONSABILIDADES**

34. À luz dos fatos apurados, a Comissão de Inquérito entendeu que as seguintes irregularidades foram praticadas pelos integrantes do Conselho de Administração da GPC PARTICIPAÇÕES S.A. (fls. 742 e 743):

– os Srs. Antônio Joaquim de Castro Palhares (Presidente), Emílio Grandmasson Salgado (Vice-presidente), Sérgio Peixoto de Castro Palhares, João Carlos Peixoto de Castro Palhares, Paulo César Peixoto de Castro Palhares e Heitor Peixoto de Castro Palhares, e a Sra. Zélia Maria Peixoto Palhares:

- a. por haverem participado da reunião do Conselho de Administração, de 04.01.1999, na qual se deliberou a transformação de contratos de mútuos em Adiantamentos para Futuro Aumento de Capital no âmbito do GRUPO PEIXOTO DE CASTRO, sem terem sido tomadas as devidas precauções para que a subscrição e integralização de cotas de emissão da GPC INDÚSTRIA E COMÉRCIO LTDA. pela MANGUINHOS PARTICIPAÇÕES LTDA. não prejudicassem os interesses da GPC PARTICIPAÇÕES S.A. e de seus acionistas minoritários, infringiram a Lei nº 6.404/76 em seus artigos 153 e 154, *caput* e § 2º, alínea "a"<sup>3</sup>;
- b. por não terem convocado assembleia geral de acionistas da GPC PARTICIPAÇÕES S.A. para deliberar sobre a subscrição e integralização das cotas da GPC INDÚSTRIA E COMÉRCIO LTDA., em virtude de esse investimento caracterizar-se como relevante, nos termos da alínea "a" do parágrafo único do artigo 247 da Lei nº 6.404/76, contrariaram o artigo 256, *caput*, inciso I e parágrafo 1º<sup>4</sup>, dessa mesma Lei.

## **DAS RAZÕES DE DEFESA**

35. Os indiciados foram devidamente intimados (fls. 748 a 761) e apresentaram suas defesas tempestivamente (fls. 772 a 781 e 783 a 810).

### **I - DEFESA DO SR. EMÍLIO GRANSMASSON SALGADO**

36. Devidamente intimado (fls. 750 e 751), o indiciado apresentou suas razões, sustentando que (fls. 772 a 781):

#### I - Da Improcedência da Acusação:

- a. a operação de reestruturação societária do GRUPO PEIXOTO DE CASTRO teve como principal objetivo a concentração de negócios industriais debaixo da GPC PARTICIPAÇÕES S.A., a fim de viabilizar os projetos de expansão de suas controladas, beneficiando todos os seus acionistas e guardando estreita correlação com o objetivo social da companhia;
- (b) o aumento de capital subscrito pela MANGUINHOS PARTICIPAÇÕES LTDA. na GPC INDÚSTRIA E COMÉRCIO LTDA., através da capitalização de crédito traduz-se, na realidade, na aquisição de ações em empresas industriais e petroquímicas, de cujo capital a GPC PARTICIPAÇÕES S.A. já participava anteriormente;
- (c) a transformação de mútuos em Adiantamentos para Futuro Aumento de Capital, a partir de janeiro de 1999, foi compensada pela avaliação das empresas que teve como referência a data-base de 31.12.1998, mesmo tendo a capitalização do crédito ocorrido apenas em dezembro de 1999;
- (d) o ágio pago pela MANGUINHOS PARTICIPAÇÕES LTDA., quando da subscrição de novas cotas da GPC INDÚSTRIA E COMÉRCIO foi determinado por auditores externos, com base em critérios de avaliação usualmente adotados em empresas do setor; e
- (e) os faturamentos consolidados de GPC PARTICIPAÇÕES S.A. vêm aumentando consideravelmente e chegará a ultrapassar R\$ 700 milhões/ano com a entrada em produção da planta da APOLO PRODUÇÕES DE AÇO S.A..

## II - Da Inaplicabilidade do Artigo 256 da Lei nº 6.404/76:

(a) a norma do aludido artigo é aplicável tão somente à aquisição, por companhia aberta, do controle de sociedade mercantil mediante negócio de compra e venda, sendo que, no presente caso, não houve aquisição de controle da GPC INDÚSTRIA E COMÉRCIO LTDA. por parte da MANGUINHOS PARTICIPAÇÕES LTDA. (subsidiária quase integral de GPC PARTICIPAÇÕES S.A.), que apenas subscreveu 41% do capital daquela;

(b) a proibição contida na norma refere-se aos negócios de compra de bloco de controle quando a companhia paga preço a terceiros. Não pode, assim, ter aplicação quando a companhia adquire – originalmente – o controle mediante subscrição de aumento de capital da sociedade controlada. Neste caso, não há pagamento de preço de compra em benefício de antigos acionistas ou cotistas da sociedade controlada, mas os recursos desembolsados pela companhia acrescem ao patrimônio da sociedade controlada, ou seja, continuarão a pertencer à companhia controladora, na proporção da participação; e

(c) destarte, o artigo 256 da Lei nº 6.404/76 não se aplica à subscrição de cotas da GPC INDÚSTRIA E COMÉRCIO LTDA. pela MANGUINHOS PARTICIPAÇÕES LTDA., que: (i) o fez de maneira gratuita, não realizando nenhum negócio oneroso, nem pagando pela cessão do direito de preferência dos demais cotistas da sociedade; e (ii) adquiriu não o controle, mas apenas 41% do capital social daquela sociedade e, depois, através de permuta, a participação minoritária da GPC INVESTIMENTOS S.A.. A operação foi, assim, legítima e conduzida dentro dos liames da lei, dos estatutos e contratos sociais das empresas envolvidas.

## **II – DEFESA DOS SRS. ANTÔNIO JOAQUIM PEIXOTO DE CASTRO PALHARES, HEITOR PEIXOTO DE CASTRO PALHARES, JOÃO CARLOS PEIXOTO DE CASTRO PALHARES, PAULO CÉSAR PEIXOTO DE CASTRO PALHARES E SÉRGIO PEIXOTO DE CASTRO PALHARES E DA SRA. ZÉLIA MARIA PEIXOTO PALHARES:**

37. Os acusados, devidamente intimados (fls. 748 e 749, e 752 a 761), apresentaram defesa conjunta, destacando que (fls. 783 a 810):

### **I - Da Capitalização do Crédito da MANGUINHOS PARTICIPAÇÕES LTDA. na GPC INDÚSTRIA E COMÉRCIO LTDA. como Parte da Operação de Reestruturação do Grupo GPC:**

- a. Os Defendentes não incorreram em infração aos artigos 153, *caput* e 156, *caput* e § 2º, alínea "a", tendo em vista que:
- (i) o aumento de participação em sociedades já controladas indiretamente pela GPC PARTICIPAÇÕES S.A. é operação que guarda estreita ligação com seu objeto social;
  - (ii) a aquisição de participação societária em sociedades que têm atividades complementares a outras empresas do Grupo também é justificada;
  - (iii) o aumento de capital subscrito pela MANGUINHOS PARTICIPAÇÕES LTDA. na GPC INDÚSTRIA E COMÉRCIO LTDA. correspondeu à aquisição de ações em empresas industriais e petroquímicas de cujo capital a GPC PARTICIPAÇÕES S.A. já participava;
  - (iv) o preço de aquisição de tais participações societárias foi determinado por terceiros, com base em critérios de avaliação usualmente adotados em empresas do setor ;
  - (v) para compensar a não cobrança de encargos financeiros durante o exercício de 1999 – após a transformação dos mútuos em Adiantamentos para Futuro Aumento de Capital – a avaliação das sociedades cujas ações estavam sendo adquiridas tiveram por data-base 31.12.1998, o que equivaliu, do ponto de vista econômico, à aquisição da participação societária em 01.01.1999, daí resultando que a operação foi plenamente comutativa;
  - (vi) o patrimônio líquido total de GPC INDÚSTRIA foi avaliado a preço de mercado, conforme laudo da Arthur Andersen, que montou o valor de R\$ 90 milhões (dos quais, R\$ 81.590 mil correspondiam ao valor de mercado dos investimentos na APOLO AÇO, SYNTEKO E METANOR), daí resultando que os R\$ 37 milhões conferidos por MANGUINHOS, no aumento de capital, lhe garantiram a participação de 41,29% no capital daquela empresa.
  - (vii) a participação de 45,54% que MANGUINHOS remanesceu, após a permuta, no capital da GPC INVESTIMENTOS resultou da comparação do valor de seu crédito contra GPC INDÚSTRIA com o valor econômico da parcela de patrimônio cindida e incorporada (R\$ 81.590.000,00).

(viii) a reestruturação significou aumento indireto de participação da *holding* no capital de empresas do grupo, quais sejam, SYNTEKO (na qual já participação de 60% do capital total e 97% do capital votante), APOLO AÇO e METANOR, gerando um aumento nos lucros, pela equivalência patrimonial, após a implementação do projeto de expansão do grupo.

## II - Do Laudo de Avaliação da SYNTEKO PRODUTOS QUÍMICOS S.A.:

- a. a não obtenção, nos primeiros anos, da projeção dos resultados esperados deveu-se tanto a excepcionalidades de mercado e da economia brasileira quanto ao fato de a expansão da SYNTEKO ter sido maior que a considerada na projeção, o que exigiu investimentos mais volumosos e maior prazo para sua efetivação;
- b. após a elaboração do Laudo de Avaliação, a Administração da SYNTEKO optou por um outro cenário (não considerado), decidindo pela construção de mais duas fábricas e conseqüentemente aumento: (i) de suas despesas financeiras, tendo sido contraído empréstimo de longo prazo junto ao IFC – INTERNATIONAL FINANCE CORPORATION e (ii) de seus custos fixos, comprometendo, no curto prazo, a geração de lucro líquido a ser distribuído pelos acionistas, pois os resultados, nos anos subseqüentes à expansão, foram negativos. Entretanto, a médio e longo prazo, em função desses investimentos, terá a SYNTEKO consolidado sua posição no mercado, incrementando seus lucros;
- c. após os investimentos, a SYNTEKO passou a ter a maioria das suas receitas no segmento de Resinas Termo-Fixas, onde, internacionalmente, as margens de lucros são mais baixas. A SYNTEKO entrou nesse segmento como líder do mercado, despertando uma guerra de preços com a sua concorrente, o que levou, temporariamente, à uma redução de preços e margens, alongando o prazo de retorno de novos investimentos;
- d. após realizada parte significativa do projeto de expansão da SYNTEKO – em escala maior que a prevista no Laudo de Avaliação – foi contratada nova avaliação econômica da empresa (pela ADVANCED APPRAISAL CONSULTORIA E PLANEJAMENTO, em 28.06.2002) e o valor apurado foi superior originalmente apurado.

## III - Da não Aplicabilidade do Artigo 256 da LS/A à Operação de Subscrição do Aumento do Capital Social da GPC INDÚSTRIA E COMÉRCIO LTDA. pela MANGUINHOS PARTICIPAÇÕES LTDA.:

- a. a operação de subscrição de cotas, pela MANGUINHOS PARTICIPAÇÕES LTDA., no aumento de capital da GPC INDÚSTRIA E COMÉRCIO LTDA., não se sujeita à aplicação do artigo 256 da LS/A, pois:
  - (i) a operação sob análise resume-se a uma subscrição de cotas em aumento de capital, decorrente de uma capitalização de crédito;
  - (ii) não houve, portanto, operação de compra (ou qualquer tipo de aquisição onerosa) de controle;
  - (iii) nenhum pagamento foi feito aos demais cotistas pela cessão de seus direitos de preferência; e
  - (iv) a sociedade subscritora, MANGUINHOS PARTICIPAÇÕES LTDA., não adquiriu o controle, mas apenas uma participação minoritária de cerca de 41% do capital social da GPC INDÚSTRIA E COMÉRCIO LTDA. e, posteriormente, mediante permuta, a participação minoritária de 45,55% do capital social da GPC INVESTIMENTOS S.A. Assim, não há que se falar da obrigatoriedade de realização de Assembléia Geral da GPC PARTICIPAÇÕES S.A. para autorizar a sua controlada MANGUINHOS PARTICIPAÇÕES LTDA. a subscrever o capital da GPC INDÚSTRIA E COMÉRCIO LTDA.

É o Relatório.

Rio de Janeiro, 21 de março de 2005

**Wladimir Castelo Branco Castro**

**Diretor-Relator**

1 "Art. 256: A compra, por companhia aberta, do controle de qualquer sociedade mercantil, dependerá de deliberação da assembléia geral da compradora, especialmente convocada para conhecer da operação, sempre que:

- o preço de compra constituir, para a compradora, investimento relevante."

2 "Art. 247 (...) Parágrafo único. Considera-se relevante o investimento:



a) em cada sociedade coligada ou controlada, se o valor contábil é igual ou superior a dez por cento do valor do patrimônio líquido da companhia;

b) no conjunto das sociedades coligadas e controladas, se o valor contábil é igual ou superior a quinze por cento do valor do patrimônio líquido da companhia."

3 "Art. 153. O administrador da companhia deve empregar, no exercício de suas funções, o cuidado e diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração dos seus próprios negócios.

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.

§ 2º É vedado ao administrador:

a) praticar ato de liberalidade à custa da companhia"

4 "Art. 256. A compra, por companhia aberta, do controle de qualquer sociedade mercantil, dependerá de deliberação da assembléia geral da compradora, especialmente convocada para conhecer da operação, sempre que:

I - o preço de compra constituir, para a compradora, investimento relevante (art. 247, parágrafo único); ou (...)

§ 1º A proposta ou o contrato de compra, acompanhado de laudo de avaliação, observado o disposto no art.8º, §§ 1º e 6º, será submetido à prévia autorização da assembléia geral, ou à sua ratificação, sob pena de responsabilidade dos administradores, instruído com todos os elementos necessários à deliberação."

#### PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM n° 07/01

Interessados: Antônio Joaquim Peixoto de Castro Palhares

Emílio Grandmasson Salgado

Zélia Maria Peixoto Palhares

Sérgio Peixoto de Castro Palhares

João Carlos Peixoto de Castro Palhares

Paulo César Peixoto de Castro Palhares

Heitor Peixoto de Castro Palhares

Relator: Diretor Wladimir Castelo Branco Castro

Senhores Membros do Colegiado:

### VOTO

1. Aponta o Relatório da Comissão de Inquérito que a transformação dos créditos objeto de mútuos contraídos no âmbito do Grupo Peixoto de Castro (GRUPO), precisamente entre Manguinhos Participações Ltda. (doravante MANGUINHOS), e GPC Indústria e Comércio Ltda. (GPC INDÚSTRIA), em Adiantamentos Para Futuro Aumento de Capital, para subsequente subscrição e integralização por quotas de emissão desta última empresa, foi realizada em prejuízo de sua controladora, a GPC Participações S/A, e de seus acionistas minoritários, em infração aos artigos 153 e 154, *caput*, e parágrafo 2º, alínea a, da Lei nº 6.404/76.

2. Demais disso, o relatório imputa responsabilidade aos membros do Conselho de Administração, por deixarem de convocar assembléia geral de acionistas da GPC Participações S/A, para deliberar a subscrição e a integralização de quotas acima mencionada, dado o caráter relevante deste investimento, consoante o artigo 247, parágrafo único, alínea a, da Lei nº 6.404/76, contrariando, desta forma, o artigo 256, *caput*, inciso I e parágrafo 1º daquela lei.

### I – DA TRANSFORMAÇÃO DOS CONTRATOS DE MÚTUO EM ADIANTAMENTO PARA FUTURO AUMENTO DE CAPITAL.

3. A verificação de efeito lesivo sobre a *holding* do Grupo, a GPC Participações S/A, e aos minoritários desta companhia, que a Comissão alega ter ocorrido, iniciada com a transposição dos créditos da controlada MANGUINHOS para o capital da GPC INDÚSTRIA, vindo a encerrar-se com a concentração dos negócios daquela limitada na GPC Investimentos S/A, demanda uma análise detida das características desta reestruturação societária.

4. Consta dos autos que o Grupo Peixoto de Castro mantinha um sistema de caixa centralizado de suas empresas, através do qual, segundo os defendentes, aquelas com sobras de caixa pagavam despesas de outras empresas do grupo, creditando-se em conta-corrente. Para tanto, as empresas celebravam entre si contratos de mútuo, os quais, de acordo com as defesas, previam duas formas de remuneração: subsidiárias integrais e empresas com o mesmo quadro societário, isto é, mesmos acionistas e mesmos percentuais de participação recebiam apenas a correção monetária; empresas com quadro societário diferente recebiam como remuneração o custo do dinheiro no mercado de *hot-money*, ou seja, 100% da taxa do Certificado de Depósito Interbancário (CDI).

5. Alegam os defendentes, ainda, que, com a tributação dos ganhos financeiros em operações de mútuo entre empresas controladas e coligadas, sob a alíquota de 20% na fonte, a partir de 1º de janeiro de 1999, segundo Instrução Normativa nº 007/99, da Secretaria da Receita Federal, o grupo transformou os maiores saldos daqueles

empréstimos em Adiantamento para Futuro Aumento de Capital (AFACS) entre as empresas, enquanto que os menores os saldos foram ajustados mediante cessão de crédito.

6. A iniciativa acima foi tomada pela diretoria de MANGUINHOS, por autorização dos ora indiciados, conselheiros de administração da controladora GPC Participações S/A, que, em reunião, de 01 de janeiro de 1999, conforme Ata de fls. 158, autorizou a celebração de aditivos aos contratos de mútuo que aquela possuía com empresas controladas, coligadas ou interligadas, no caso, a GPC INDÚSTRIA, transformando-as, no montante julgado conveniente, em AFACS. Ficou, também, estabelecido que, no aumento de capital, o preço de emissão das ações ou quotas decorrentes da capitalização dos créditos seria fixado com base em avaliação, realizada por firma especializada, do patrimônio líquido, em 31 de dezembro de 1998, da sociedade a ter o capital social aumentado, devendo este aumento ocorrer no prazo de 1 (um) ano contado da assinatura do aditivo.

7. Conforme se pode verificar no instrumento de alteração do contrato social de GPC INDÚSTRIA e no protocolo de cisão parcial desta empresa com incorporação da parcela cindida na GPC Investimentos S/A, juntos às fls. 164-167 e 170-177, a reestruturação teve por fim transformar aqueles créditos em aumento de participação no capital de outra empresa sobre a qual MANGUINHOS, funcionando como sub-holding de GPC Participações S/A, já possuía o controle indireto (a SYNTEKO), bem como fazer o seu ingresso no quadro de outras do GRUPO, a METANOR, a MONDEPAR e a APOLO AÇO.

8. Segundo os próprios defendentes, a capitalização do crédito de R\$ 37 milhões de MANGUINHOS na GPC INDÚSTRIA foi, do ponto de vista econômico, uma compra de participações nas empresas acima, estruturada numa subscrição de capital, seguida de cisão e permuta de quotas, de modo que livrava a empresas da tributação do Imposto de Renda e da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido incidente sobre os mútuos, caracterizando a operação em si como um verdadeiro planejamento tributário.

9. A reestruturação foi realizada da seguinte forma: aumento do capital da GPC INVESTIMENTOS de R\$ 16.941.540,00 (dezesseis milhões, novecentos e quarenta e um mil, quinhentos e quarenta reais) para R\$ 28.853.697,00 (vinte e oito milhões, oitocentos e cinqüenta e três mil e seiscentos e noventa e sete reais), mediante emissão de 2.578.389 (dois milhões, quinhentos e setenta e oito mil, trezentos e oitenta e nove) novas quotas, totalmente subscritas por MANGUINHOS, ao preço de criação total de R\$ 37.143.528,67 (trinta e sete milhões, cento e quarenta e três mil, quinhentos e vinte e oito reais e sessenta e sete centavos) correspondentes ao crédito que possuía em face daquela empresa, dos quais R\$ 11.912.157,18 (onze milhões, novecentos e doze mil, cento e cinqüenta e sete reais e dezoito) destinaram-se de imediato ao capital social e R\$ 25.231.371,49 (vinte e cinco milhões, duzentos e trinta e um mil, trezentos e setenta e um reais e quarenta e nove centavos) foram postos em Reserva de Ágio.

10. No mesmo instrumento, foi capitalizada a totalidade da Reserva de Ágio, mais R\$ 0,07 (sete centavos), relativos ao saldo da Correção Monetária do Capital, sem a emissão de novas quotas, o que elevou o capital de R\$ 28.853.697,00 (vinte e oito milhões, oitocentos e cinqüenta e três mil e seiscentos e noventa e sete reais) para R\$ 54.085.068,74 (cinqüenta e quatro milhões, oitenta e cinco mil, sessenta e oito reais e setenta e quatro centavos).

11. Ainda naquele instrumento, a GPC INDÚSTRIA verte R\$ 25.318.705,08 (vinte e cinco milhões, trezentos e setenta e cinco mil e oito centavos) do seu patrimônio, avaliado com base em balanço levantado em 01 de dezembro de 1999 (fls. 168), para a GPC Investimentos S/A, criada com o propósito específico de incorporar esta parcela cindida do patrimônio, que, com isso, tem o capital aumento de R\$ 1.000,00 (mil reais) para R\$ 25.319.705,08 (vinte e cinco milhões, trezentos e dezenove mil, setecentos e cinco reais e oito centavos), emitindo, assim, 25.318.705 novas ações ordinárias, atribuídas aos quotistas de GPC INDÚSTRIA, na proporção da participação de cada um no capital.

12. A partir daí, MANGUINHOS retira-se da GPC INDÚSTRIA, mediante permuta de suas quotas com as dos demais sócios comuns a esta e a GPC Investimentos S/A, resultando na aquisição de 11.531.469 ações ordinárias, representativas de 45,54% do capital desta companhia.

13. A Comissão de Inquérito tenciona imputar responsabilidade aos administradores da *holding*, alegando que estes adotaram uma projeção otimista de resultados, incompatível com a sua realidade, para determinação do preço de emissão das quotas da GPC INDÚSTRIA subscritas por MANGUINHOS.

14. Analisando os autos, verifico que o patrimônio líquido de GPC INDÚSTRIA foi avaliado a preços de mercado pela Arthur Andersen S/A, e que montou o valor R\$ 90 milhões, dos quais, R\$ 81.590 milhões representavam os investimentos em APOLO AÇO, MONDEPAR (acionista de SYNTEKO) e METANOR. Em função disso, os R\$ 37 milhões aportados naquela empresa haveriam de conferir a MANGUINHOS a participação de 41,29%, correspondente a relação do crédito capitalizado e o valor do patrimônio líquido da GPC INDÚSTRIA a preço de mercado.

15. Desta forma, como GPC INDÚSTRIA tinha o capital social dividido em 3.667.000 quotas de valor nominal unitário de R\$ 4,62, e para que MANGUINHOS se tornasse titular de 41,29% do capital social, foram-lhe emitidas 2.578.389 quotas, as quais multiplicadas pelos R\$ 4,62, resultaram no valor de R\$ 11.912.157,18, tendo sido o remanescente (R\$ 25.231.371,49) destinado à formação da reserva de ágio, com ulterior capitalização, sem emissão de novas quotas.

16. Cabe salientar que, na cisão e incorporação de parcela do patrimônio de GPC INDÚSTRIA em GPC INVESTIMENTOS, os mesmos ativos que compuseram a avaliação daquela empresa (APOLO AÇO, METANOR e MONDEPAR), para efeito de capitalização dos créditos de MANGUINHOS, foram, de fato, vertidos para o capital da GPC INVESTIMENTOS.

17. Assim, é procedente a assertiva dos indiciados de que a participação de 45,54% de MANGUINHOS no capital de GPC INVESTIMENTOS, após a permuta com os acionistas desta, adveio da relação entre o valor do crédito de R\$ 37 milhões com o valor daqueles ativos incorporados (R\$ 81.590.000,00). Tal fato, ao meu ver, explica o ágio de 200% pago por MANGUINHO na operação e infirma a imputação pela prática de ato de liberalidade por parte dos administradores da *holding*.

18. Quanto à alegação da Comissão de que o aumento de participação de MANGUINHOS no capital da SYNTEKO e APOLO AÇO representou, indiretamente, prejuízo para a *holding*, identifico, realmente, que nos anos de 1999 a 2001, posteriores à reestruturação, a SYNTEKO obteve resultados negativos. Todavia, tal quadro se reverteu após a implementação do plano de expansão desta empresa, vindo a ocorrer o crescimento do seu EBITDA a partir de 2000, o que, por conseguinte, refletiu positivamente sobre o lucro da *holding* companhia aberta. Pelo quadro demonstrativo de geração de recursos juntado autos pelos indiciados (fls.), GPC Participações S/A teve prejuízo nos anos de 2000 a 2002, passando a auferir lucro expressivos em 2003 e 2004.

19. Vale mencionar, também, que, antes da reestruturação, a participação da *holding* na SYNTEKO, através da controlada Proshint Produtos Sintéticos S/A, já era de aproximadamente de 60% do capital total, com 97% do capital votante. Com a reestruturação, GPC Participações S/A logrou não só aumentar esta participação, como ingressar em outras empresas, pois sua controlada MANGUINHOS veio a tornar-se titular de 45,54% do capital da INVESTIMENTOS, cujo patrimônio era formado por ações representativas de 5,09% do capital da METANOR, 89,96% da APOLO AÇO e 35,25% da SYNTEKO, por intermédio da MONDEPAR, que detém 99,99% de participação nesta empresa.

20. Em função disso, não identifico, nesta reestruturação, qualquer desvio de conduta dos administradores ora indiciados, causador de prejuízo à companhia e aos seus minoritários. Não vejo, também, a prática de ato de liberalidade à custa da *holding*, porquanto a operação em si representou um acréscimo de participação no capital de outras empresas do grupo.

## **II – DA NÃO CONVOCAÇÃO DE ASSEMBLÉIA GERAL RELATIVA À AQUISIÇÃO DAS QUOTAS DE EMISSÃO DA GPC INDÚSTRIA E COMÉRCIO LTDA. PELA MANGUINHOS PARTICIPAÇÕES LTDA.**

21. A conferência do indigitado crédito de R\$ 37.143.528,67 (trinta e sete milhões, cento e quarenta e três mil e quinhentos e vinte e oito reais e sessenta e sete centavos), ao aumento de capital de GPC INDÚSTRIA, indubitavelmente, representou para *holding* um investimento relevante.

22. Nas demonstrações financeiras de GPC Participações S/A, em 31.12.99, (fls. 344), vejo que os R\$ 37 milhões representavam 22% do seu patrimônio líquido, que, à época, era de R\$ 169.019.000,00 (cento e sessenta e nove milhões e dezenove mil reais).

23. Assim, a aquisição das quotas de GPC INDÚSTRIA realmente consubstanciou um investimento 12% superior ao parâmetro previsto no artigo 247, parágrafo único, letra a, da lei societária, o que demonstra o caráter relevante do negócio.

24. Todavia, pela análise da operação, pode-se verificar que todo o processo de reestruturação consistiu num aumento indireto de participação da *holding* em empresas do Grupo, nas quais, ou já se detinha o controle indireto, como foi o caso da SYNTEKO, ou ingressou no quadro de sócios(caso da METANOR e APOLO AÇO), sem, no entanto, significar aquisição de controle, pois, como acima visto, o aporte do crédito de R\$ 37 milhões, no aumento de capital da GPC INDÚSTRIA, representou para MANGUINHOS 41,29% do capital e, posteriormente, 45,54% de GPC INVESTIMENTOS.

26. Não há, também, que se falar da ocorrência de fraude à lei, haja vista que a reestruturação foi baseada em valores que refletiram a realidade econômica dos ativos envolvidos, o que permitiu à *holding* consolidar a sua participação no

capital de outras empresas.

27. Assim, por não verificar irregularidade tampouco prejuízo à companhia e a seus minoritários, na reestruturação objeto deste inquérito, voto pela ABSOLVIÇÃO dos indiciados das imputações que lhe foram feitas, por violação aos artigos 153 e 154, *caput*, e parágrafo 2º, alínea a, e o artigo 256, *caput*, inciso I e parágrafo 1º, todos da Lei nº 6.404/76.

É o meu voto.

Rio de Janeiro, 21 de março de 2005.

**WLADIMIR CASTELO BRANCO CASTRO**

**RELATOR**

**Voto proferido pelo diretor Sergio Weguelin na Sessão de Julgamento do dia 21 de março de 2005.**

Senhor presidente, eu acompanho o voto do diretor-relator.

Sergio Weguelin

Diretor

**Voto proferido pelo presidente Marcelo Fernandez Trindade na Sessão de Julgamento do dia 21 de março de 2005.**

Acompanho também o voto do Diretor-Relator, mas gostaria de fazer apenas duas observações.

Quanto à operação em si, parece-me que o que chamou a atenção da fiscalização - sempre chama e deve mesmo chamar - foi o fato de que a adoção de um caixa centralizado por um conjunto de sociedades sob controle comum, como o caso do Grupo Peixoto de Castro, que não se organiza como grupo de sociedades na forma do art. 265 da Lei nº 6.404/76, pode, naturalmente, criar situações de desalinhamento de interesses, na medida em que não sejam equitativos os fluxos de recursos e sua respectiva remuneração. Há diversos casos aqui na CVM de contratos de mútuo entre a sociedade e seu controlador, muitas vezes celebrados sem razoabilidade, em detrimento da sociedade. Não é este o caso dos autos, por isto mesmo nem foi feita tal acusação: como bem explicado no voto do diretor Relator, aqui, quando havia diferença nas participações societárias entre mutuantes e mutuários, utilizavam-se taxas de mercado (o CDI). Mas o ruído que esse tipo de operações em geral provoca, somado ao desconforto dos pagamentos terem sido efetuados com adiantamentos para futuro aumento de capital, como aqui se verificou, talvez possa ter ensejado uma investigação mais aprofundada do caso.

Isso nos leva, então, à minha outra observação, quanto ao atendimento ou não do art. 256 da Lei nº 6.404/76, objeto da segunda acusação. Trata-se de um ponto extremamente delicado, sobre o qual já antecipo que concordo com a conclusão do Diretor Relator.

A própria defesa informa, com acerto, que a operação destes autos poderia ter ocorrido através de uma dação em pagamento entre a GPC Indústria e Comércio e a GPC Participações S/A. Para avaliar se é cabível ou não a aplicação do art. 256, vamos supor que se tratasse de operação de aquisição de controle (o que não ocorreu neste caso, tanto que se afastou a incidência do art. 256). Como o Código Civil Brasileiro manda aplicar à dação em pagamento, em certas situações, as regras da compra e venda (art. 357) <sup>1</sup>, seria possível aplicarmos o art. 256 caso estivessemos diante de uma aquisição de controle. Por outro lado, se por razões tributárias realiza-se uma operação com efeito equivalente ao da dação de pagamento, como feito aqui através do aumento de capital, então já não se pode falar em incidência da regra do art. 256.

A meu juízo, essa comparação demonstra que o problema está no art. 256. Tenho minhas dúvidas sobre se a palavra "compra" está ali empregada em sentido estrito, ou se, como nos pareceres da CVM mencionados da Tribuna, engloba também as demais hipóteses de aquisição onerosa. Esta última tese, por sua vez, resulta na conclusão, a meu ver excessiva, de que a onerosidade ou a gratuidade da aquisição determina, ou não, a incidência do art. 256. Para o art. 254-A (oferta pública obrigatória de aquisição de ações) a questão da onerosidade é fundamental. Não estou certo de que o seja para o art. 256.

De qualquer maneira esse assunto foi debatido à época da audiência pública da Instrução CVM nº 361/02, que trata das alienações de controle e das ofertas de alienação de controle, quando a CVM solicitou a manifestação do mercado sobre fazer ou não incidir a obrigação de lançar oferta pública no caso do controle ser adquirido por meio de

aumento de capital. Àquela época, ficou expressamente afastada tal hipótese, salvo se ocorrer alienação onerosa do direito de preferência.

Excetuando, portanto, a dificuldade teórica do tema no caso concreto, parece-me, no caso concreto, que não houve a aquisição do controle e, portanto, não há como exigir a observância do art. 256.

Feitas tais considerações, proclamo o resultado do julgamento com a absolvição dos indiciados, na forma do voto do Diretor Relator, informando que a CVM interporá recurso de ofício ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional.

Marcelo Fernandez Trindade

Presidente

---

1 "Art. 357. Determinado o preço da coisa dada em pagamento, as relações entre as partes regular-se-ão pelas normas do contrato de compra e venda.