

SESSÃO DE JULGAMENTO DO PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 11/04

Acusados : Antônio Aparecido Gomes
Cheyenne Nunes Baptista
Hilário Ruy Caobelli
J. R. Fagundes & Associados Ltda.
José Roberto Rohnelt Fagundes
Luís Cláudio Pinheiro

Ementa: Acusações de descumprimento do artigo 155, § 1º, segunda parte, da Lei nº 6.404/76, dos artigos 10 e 11 "caput" da Instrução CVM nº 31/84, ao item II, letra d da Instrução CVM nº 08/79 e do artigo 13, "caput", e § 3º da Instrução CVM nº 358/02, do § único do artigo 11 da Instrução CVM nº 31/84, e do § 4º do art. 155 da Lei nº 6.404/76 e do art. 13, §§ 1º e 3º da Instrução CVM nº 358/02. Absoluções.

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, acompanhando o voto do relator decidiu não acatar a preliminar argüida de exclusão de dois dos acusados e, no mérito, rejeitar as acusações formuladas a todos os acusados no processo, por não haverem restado comprovadas suas responsabilidades, absolvendo-os.

A CVM oferecerá recurso de ofício da decisão proferida ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional.

Proferiu defesa oral o Dr. Luiz Leonardo Cantidiano, advogado dos acusados.

Presente à sessão de julgamento o procurador-federal, José Eduardo Guimarães Bastos, representante da Procuradoria Federal Especializada na CVM.

Participaram do julgamento os Diretores Wladimir Castelo Branco Castro, relator, Norma Jonssen Parente e o Presidente da CVM, Marcelo Fernandez Trindade, que presidiu a sessão.

Rio de Janeiro, 13 de dezembro de 2005.

Wladimir Castelo Branco Castro

Diretor-Relator

Marcelo Fernandez Trindade

Presidente da Sessão de Julgamento

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR Nº 11/2004

ASSUNTO: Julgamento

INTERESSADOS: Antônio Aparecido Gomes

Cheyenne Nunes Baptista

Hilário Ruy Caobelli

José Roberto Fagundes

J. R. Fagundes & Associados Ltda.

Luiz Cláudio Pinheiro

RELATOR: Diretor Wladimir Castelo Branco Castro

RELATÓRIO

HISTÓRICO

1. O presente processo foi instaurado para " *apurar a eventual ocorrência de irregularidades relacionadas ao uso de informações privilegiadas em negociações com ações de emissão da CREMER S.A. no período que antecedeu a publicação do fato relevante divulgado pela Companhia em 12.05.03*" (fl. 01).

2. Em 15.01.04, o Superintendente Geral da CVM aprovou a proposta de instauração de Inquérito Administrativo (fl. 02/11), tendo sido designada, em 05.08.04, a Comissão encarregada da condução do inquérito (fl. 01), cujo relatório segue acostado às fl. 1.287/1.311 dos autos.

DOS FATOS

A) Da administração da Companhia pela J.R. - Applied e da cronologia dos eventos relativos à transferência do controle acionário

3. Em virtude do endividamento por que passava a CREMER S/A, desde 1985, em 1997, os controladores desta Companhia decidiram promover uma reestruturação operacional, contratando, em setembro de 1997, a J.R. – Applied para assumir a gestão de suas operações, tendo como objetivo "*aumentar e criar valor para os acionistas, aumentando o valor de mercado da Companhia*" (fl. 964).

4. Antes de formalizar o contrato de administração com a Cremer, a J.R. – Applied teria realizado estudos que concluíram pela viabilidade da recuperação da Companhia, desde que fosse efetuada uma ampla reestruturação operacional e de capital.

5. Desde então, gradualmente, toda a diretoria da CREMER passou a ser composta pelos sócios-quotistas da J.R. - Applied: (i) José Roberto Rohnelt Fagundes tornou-se diretor-presidente da CREMER em setembro/97; (ii) Antônio Aparecido Gomes tornou-se diretor a partir de 1999; e (iii) Luís Cláudio Pinheiro tornou-se diretor da Companhia a partir de 2000.

6. Segundo consta do Relatório da Comissão de Inquérito, com a recuperação das margens operacionais, geração de caixa, produtividade, prestígio da marca e o resgate das debêntures emitidas pela Companhia, começou-se a pensar em alternativas para o endividamento, tendo José Roberto Fagundes, diretor-presidente da companhia, procurado investidores institucionais. Em agosto de 2001, foi feito o primeiro contato entre a CREMER e a *Merrill Lynch Global Partners* ("MLGP"), quando esta última e a *Advent International Global Private Equity* ("Advent") discutiram com aquele diretor a possibilidade de investimento conjunto por parte da MLGP e da Advent na CREMER (fl. 1.014).

7. Em 28.09.01, foi firmado o Termo de Confidencialidade (fl. 1.020) para troca de informações com o investidor estrangeiro MLGP, o qual foi assinado, em nome da CREMER, pelo seu diretor-presidente, Sr. José Roberto Fagundes.

8. Posteriormente, em 29.11.01, a MLGP e a Advent fizeram uma apresentação à J.R. - Applied sobre a possível estrutura de investimento na CREMER (fl. 1.024/1.039), tendo a Advent, em dezembro de 2001, desistido da transação (fl. 1.015).

9. Naquela apresentação, denominada "*Discussion with Applied – Project Broken Leg*", a MLGP fez uma oferta aos acionistas controladores em que seriam pagos R\$ 100,00/mil ações ON e R\$ 30,00/mil PN e em oferta pública de aquisição seriam pagos R\$ 80,00/mil ações ON e R\$ 30,00/mil PN. Propôs-se, também, um aumento de capital de R\$ 50 milhões, no qual cada lote de mil ações, ON e PN, custar-lhe-ia R\$ 30,00/mil. A transação teria três fases: a primeira incluiria a reestruturação da dívida com o IRB, a capitalização das ações da Applied e da taxa de sucesso e a aquisição das ações dos controladores. A segunda fase envolveria a montagem de uma estrutura de dívidas provisória e a oferta pública para fechamento de capital. Por fim, haveria a emissão de novas ações para pagar as dívidas e para investimento.

10. Segundo aquela proposta (fl. 1030), para aprovação do início do processo de oferta pública de aquisição de ações da Cremer, os novos investidores deveriam possuir 51% do capital total da companhia. Para tanto, a Applied teria que adquirir mais 16.663.209 ações, que somadas aos 44.799.450 ações (8,73% do capital) já possuídas, mais 200.167.341 ações (39,02% do capital) dos controladores, alcançariam os referidos 51% do capital total, sendo certo que a MLGP e a Advent ingressariam, em conjunto, com R\$ 74,7 milhões.

11. Dada a desistência da Advent e a recusa dos acionistas controladores, a proposta acima foi modificada, e, posteriormente, foram feitas outras propostas ao longo de 2002 (fl. 1.040/1.062 e 1.083/1.119).

12. Após uma série de tratativas entre a Cremer e a MLGP, em 06.05.2003, foi apresentada uma Carta de Intenção, sem caráter vinculativo, pois dependeria de condições a serem cumpridas para sua formalização (fl. 1.181/1.192), que foi aceita pela companhia em 09.05.2003, tendo sido objeto de Fato Relevante, publicado logo em seguida, em

12.05.03 (fl. 973).

13. No documento firmado entre a Cremer e a MLGP, esta manifestou a intenção de " *por si ou por uma ou mais de suas afiliadas ou co-investidores*", de aplicar entre R\$ 90 milhões a R\$ 100 milhões, para subscrever ações do capital de uma sociedade *holding*, que seria formada juntamente com os controladores da CREMER e a J.R. - Applied e, assim, deter o controle indireto da Companhia¹ (fl. 1.290).

14. De acordo com o que consta do referido Fato Relevante, a consumação de tal transação dependeria *da negociação da documentação definitiva* e incluiria: (i) um contrato de subscrição e um acordo de acionistas entre os Controladores (J.R. - Applied e MLGP); e (ii) um novo contrato de administração entre a J.R. - Applied e a CREMER, para vigorar durante a fase de transição e a constituição de garantias.

15. Está destacado, também, que o acordo dependeria de outras condições, tais como, a conclusão das investigações de *due diligence* de forma satisfatória à MLGP, a manutenção de patrimônio líquido da Companhia em um nível mínimo aceitável, a reestruturação do passivo representado pelas *Medium Term Notes*² e a aprovação final da transação pela MLGP (fl. 1.290).

16. Além das condições anteriormente mencionadas, o fechamento da transação estava condicionado, ainda, ao sucesso da Oferta Pública de Aquisição de Ações – OPA, que teria por objetivo o cancelamento do registro de companhia aberta da CREMER.

17. Todavia, para aprovação do início do processo de oferta pública de aquisição de ações da CREMER, foi mantida a exigência de que os novos investidores deveriam possuir 51% do capital total da Companhia.

18. Está assinalado no Relatório da Comissão de Inquérito que, após a publicação do fato relevante de 12.05.03, iniciaram-se as negociações com o Fundo Bradesco Templeton, acionista da CREMER, para a alienação da sua posição acionária na Companhia em OPA, a ser realizada nos moldes divulgados no fato relevante publicado em maio/03 (fl. 316 e 1.290).

19. Em 27.06.03, novo Fato Relevante (fl. 974) foi divulgado pela CREMER informando que a MLGP havia comunicado o recebimento de uma proposta firme e vinculativa de venda da totalidade das ações detidas por acionistas minoritários, representados pela Bradesco *Templeton Asset Management* Ltda., então titulares de 13,37% das ações ordinárias e 19,56% das preferenciais, desde que a OPA atendesse às condições expostas na referida proposta (fl. 1291).

20. Deve ser destacado que, após a realização de *due diligence* pela MLGP, foi publicado, em 19.12.03, fato relevante comunicando a assinatura de um "Contrato de Subscrição" entre a CREMER e pessoas ligadas e a ML IBK Positions, Inc. (MLGP).

No contrato firmado, a MLGP comprometeu-se a adquirir o controle indireto da Companhia. Tal aquisição do controle estava sujeita a algumas condições, em especial, o sucesso da oferta pública de aquisição de ações para o cancelamento de registro de companhia aberta da Cremer.

21. Com o objetivo de receber o investimento majoritário da MLGP, em dezembro/03 foi constituída, nos EUA, uma sociedade denominada *Cremer Holdings* LLC. Paralelamente a isto, os controladores da CREMER transferiram a totalidade de sua participação para as sociedades F.I. Participações Ltda. ("Fipar"), e S.Z.S. Participações Ltda. ("Szspar"), as quais passaram a ser controladoras diretas daquela companhia.

22. Em março/04, a Fipar, a Szspar e a J.R. - Applied transferiram para a Cremer Participações S.A. suas 191.076.057 ações ordinárias (67,72% do capital votante) e 84.903.290 ações preferenciais (36,78% do capital não votante), totalizando 275.979.347 ações de emissão da CREMER (53,80% do capital total), bem como a totalidade das ações de emissão da subsidiária Plásticos Cremer S.A., passando a Cremer Participações a ser a controladora direta da CREMER, tendo, ainda, a J.R. - Applied aderido formalmente ao bloco de controle.

23. Em 26.03.04, a Cremer Participações publicou edital para realização de OPA para cancelamento do registro de cia aberta, a qual foi bem sucedida (fl. 976/977), transferindo-se, ato contínuo, a totalidade das ações de emissão da Cremer Participações para a Cremer *Holdings*, LLC.

24. Por seu turno, conforme descrito no item 28 do Relatório da Comissão de Inquérito, a Fipar, a Szspar e a J.R. - Applied passaram a ser titulares de ações de emissão da *Cremer Holdings*, sendo que 30% destas ações deveriam ficar depositadas em uma Conta Garantia no Exterior, pelo prazo de cinco anos. Tal depósito tinha por objetivo a reposição de perdas resultantes de eventuais quebras das garantias prestadas à MLGP, no Contrato de Subscrição pela CREMER, pelos então acionistas controladores e pela J.R. – Applied. Este mesmo depósito, também, teve por fim cobrir os passivos contingentes que superassem o valor das respectivas provisões contábeis em 30.09.03.

25. Como consequência, a Fipar, a Szspar e a J.R. - Applied tiveram sua participação acionária na CREMER reduzida, em função da diluição resultante do investimento na Cremer *Holdings*, realizado pela MLGP, da ordem de R\$ 102 milhões, ficando esta última com uma participação de cerca de 80% no capital daquela *Holding*.

26. Por fim, em 07.05.04, foi concedido pela CVM o cancelamento do registro de companhia aberta da CREMER (fl. 979).

B) Da aquisição de ações de emissão da CREMER por parte da J.R. - Applied no período anterior ao fato relevante publicado em 12.05.03

27. Desde 1998, a J.R. - Applied, que havia sido contratada para administrar a CREMER, passou, sistematicamente, a adquirir ações ON e PN de emissão da Companhia (fl. 193/196)³.

28. Em depoimento prestado (fl. 1.259/1.261), o Sr. José Roberto Fagundes declarou:

- i. ter ele mesmo e os outros sócios fundadores da J.R. – Applied (Antônio Aparecido Gomes, Luís Cláudio Pinheiro, Hilário Ruy Caobelli e Cheyenne Nunes Baptista) participado da compra de ações de emissão da CREMER, por sua empresa.
- ii. que ele próprio estava à frente das negociações com potenciais investidores, bem como da gestão da CREMER;
- iii. que os outros quatro sócios mencionados eram apenas informados, em linhas gerais, sobre o andamento das negociações e sobre a gestão da CREMER.
- iv. que a sócia Nina Rose Furasté Fagundes (fl. 1194) não tinha participação efetiva nas decisões operacionais da J.R. – Applied, não tendo, portanto, tomado parte da decisão de compra de ações de emissão da CREMER.

29. Os demais sócios da J.R. – Applied⁴, Srs. Antônio Aparecido Gomes, Luís Cláudio Pinheiro, Hilário Ruy Caobelli e Cheyenne Nunes Baptista declararam em depoimento (fl. 1.262/1.269), o seguinte:

- i. ter conhecimento de que a empresa adquiriria ações de emissão da CREMER, por se tratar de sua política de atuação desde a fundação, mas que não tiveram nenhuma participação nessas aquisições;
- ii. desde o início da gestão da J.R. – Applied na CREMER, foi detectada a necessidade de se buscar sócios investidores que aportassem capital;
- iii. todos os contatos e negociações ficaram a cargo do Sr. José Roberto Fagundes, que os mantinha informados sobre o andamento das negociações, sem fornecer maiores detalhes, e
- iv. só tomaram conhecimento de que a MLGP tinha interesse concreto na CREMER no início de 2003, época em que foi preparado o documento não vinculativo assinado e divulgado em maio daquele ano, pois, até então, pelo que sabiam, os contatos com diversos potenciais investidores eram superficiais, e em nada tinham resultado.

30. Sobre a cotação das ações PN de emissão da Cremer, está assinalado no Relatório da Comissão de Inquérito (quadro demonstrativo – fl. 1.286) que, no período de julho de 2000 a agosto de 2001, os preços tiveram uma cotação média de R\$ 33,20; de setembro de 2001 a abril de 2002, atingiram a média de 18,29, e, posteriormente, decresceram, em setembro de 2002, alcançado o preço de R\$ 7,00/mil.

31. Está ressaltado, também, que, no ano de 2002, a maior concentração de volume negociado ocorreu entre junho e julho, cujas negociações se deram pelos preços médios de R\$ 9,02 e R\$ 7,68, respectivamente, sendo estes justamente os meses em que a J.R. - Applied mais adquiriu ações PN de emissão da Cremer (fl. 1.244/1.247).

32. Por outro lado, verifica-se dos documentos acostados aos autos que a J.R. - Applied não realizou negócios, em 2002, com ações ON da Cremer. Contudo, no pregão, de 28.01.03, adquiriu 5.010.000 destas ações tendo, ainda, comprado mais 380.000, em 26.02.03 (itens 46 e 68 do relatório).

33. Em resposta a Ofícios encaminhados por esta Autarquia sobre a aquisição de ações de emissão da Cremer, o Sr. José Roberto Fagundes declarou, às fls. 184/186, e reiterou, às fls. 317, que, "*para demonstrar ao mercado que, efetivamente, tinha convicção da viabilidade de recuperação, vez que o mercado, à época, dadas as condições da Companhia, não apostava no sucesso do programa de reestruturação, a J.R. Fagundes & Associados Ltda. passou, no ano de 1998, a investir na Cremer S.A., divulgando a todos os acionistas que tinha interesse na aquisição de ações da Companhia, por entender tratar-se de excelente investimento*".

34. Acerca do procedimento adotado para a aquisição de ações de emissão da Cremer em bolsa de valores, o Sr. José Roberto Fagundes afirmou que, "*basicamente, a J. R. Fagundes realizava aquisição de ofertas levadas à bolsa por acionistas interessados em vender ações de emissão da Cremer S.A. Também realizou operações através de registro de oferta de compra, com valor e quantidade determinados. Quando a quantidade e o volume das transações com as ações de emissão da Companhia, em determinado período, estavam abaixo dos parâmetros fixados pela Bovespa, as aquisições eram precedidas de leilão, realizado no próprio pregão*" (fl. 320). Acrescentou, ainda, que "*a corretora com a qual a Applied trabalhava tinha uma ordem permanente de compra de ações de emissão da Cremer para que quando aparecesse alguma oferta ocorresse a compra em nome da Applied*" (fl. 1259/1261).

35. Segundo a Comissão, mesmo após ter adquirido as ações necessárias para que 51% das ações estivessem em mãos dos controladores da CREMER e da J.R. - Applied, esta última, após 11.07.02, adquiriu, na Bovespa, mais 3.370.000 Cremer PN, encerrando suas compras de ações preferenciais em 27.09.02.

36. Está assinalado, também, que as declarações prestadas pelos sócios da J.R. - Applied demonstram terem todos eles participado da decisão de investimento na CREMER. Foi ressaltado, também, que o contrato social da J.R. - Applied corrobora tal entendimento, de vez que, segundo a Cláusula V do Contrato Social da J.R. - Applied, vigente de 22.11.96 a dezembro de 2003, a gerência da sociedade era, à época, exercida individualmente pelo sócio José Roberto Rohnelt Fagundes, apesar de o § 4º e alínea "a", da mesma Cláusula, determinar que "*operações referentes à associação, de qualquer natureza, com outras empresas, ou à aquisição ou oneração de quotas sociais, ações ou outros títulos de participação societária*" somente poderiam ser realizadas com a "*autorização prévia e expressa de todos os sócios*" (fl. 1.204/1.208).

37. Destaca, outrossim, a Comissão que, à exceção de 1.100.000 Cremer ON, adquiridas em 2000, ao preço médio de R\$ 77,09/mil, os preços de todas as outras ações de emissão da Companhia adquiridas em nome da J.R. - Applied foram inferiores ao preço de R\$ 48,00/mil, oferecido na OPA de meados de 2004.

38. Demais disso, sustenta o Relatório que, tendo em vista que as ações detidas pela J.R. - Applied foram permutadas por ações da Cremer Holdings, nova controladora da Cremer, as ações adquiridas em nome da J.R. - Applied também significaram um ganho adicional para esta última, pois não só ganhou assentos nos conselhos de administração da Cremer e da *holding*, como teve a opção de vender essas ações, no mesmo preço e momento em que a MLGP, eventualmente, decidiu alienar suas ações (fl. 1304).

DAS RESPONSABILIDADES

39. Diante do exposto, foram responsabilizados os Srs. José Roberto Fagundes, Luís Cláudio Pinheiro e Antônio Aparecido Gomes, à época dos fatos, diretores da Cremer S.A., e sócios-quotistas da J.R. Fagundes & Associados Ltda., em função das compras de ações de emissão da Companhia em nome da J.R. Fagundes & Associados Ltda.:

- i. efetuadas a partir de 29.11.01, por descumprimento do disposto no art. 155, parágrafo 1º (segunda parte), da Lei 6.404/76⁵;
- ii. efetuadas de 29.11.01 até 27.04.02, por descumprimento do disposto nos arts. 10 e 11, "caput", da Instrução CVM nº 31/84⁶, vigente até esta última data, e por força da mesma instrução, por prática não equitativa, definida no item II, "d", e vedada pelo item I da Instrução CVM nº 08/79⁷; e
- iii. efetuadas a partir de 28.04.02, por descumprimento do disposto no art. 13, "caput" e § 3º da Instrução CVM nº 358/02⁸, em vigor a partir de então.

40. Foram responsabilizados também a J.R. Fagundes & Associados Ltda., e seus sócios-quotistas Hilário Ruy Caobelli e Cheyenne Nunes Baptista, em função das compras de ações de emissão da Cremer S.A. em nome da primeira:

- i. efetuadas de 29.11.01 até 27.04.02, por descumprimento do disposto no parágrafo único do art. 11 da Instrução CVM nº 31/84⁹, vigente até esta última data, e por força da mesma instrução, por prática não equitativa, definida no item II, "d", e vedada pelo item I da Instrução CVM nº 08/79;
- ii. a partir de 01.03.02, por descumprimento do disposto no parágrafo 4º, do art. 155, da Lei nº 6.404/76¹⁰, acrescentado pela Lei nº 10.303/01, em vigor a partir de então; e
- iii. efetuadas a partir de 28.04.02, por descumprimento do disposto no art. 13, parágrafos 1º¹¹ e 3º, todos da Instrução CVM nº 358/02, em vigor a partir de então.

DA DEFESA

41. Em 14.06.05, foi protocolizada Defesa, em conjunto, pelos indiciados, na qual argumentam, em essência, que (fl. 1.357-1.384):

- i. caso não fosse recuperada com a eficiência com que foi reorganizada, a Cremer, próxima de seu fim, causaria enorme prejuízo a seus acionistas, a seus empregados, clientes e, até mesmo, à comunidade em que ela atua;
- ii. a plena recuperação da Cremer se deve à atuação dedicada e eficiente de J.R. - Applied.;
- iii. "desde o primeiro instante de atuação de J.R. - Applied houve plena transparência sobre o desenrolar do referido processo de recuperação" (fl. 1.359-1.360);
- iv. conforme esclarecido por José Roberto Rohnelt Fagundes em carta encaminhada à CVM, "os bancos credores e os debenturistas, após cientificados da estratégia traçada, se dispuseram a repactuar prazos das dívidas desde que a J.R. – Applied fizesse aporte de capital e demonstrasse sua confiança na recuperação da Cremer";
- v. em depoimento prestado à Comissão de Inquérito, José Roberto Rohnelt Fagundes afirmou que desde 1998 manteve uma política de investimentos na Cremer, investimentos estes de risco, cujo retorno dependia, em sua maior parte, da administração que a J.R. – Applied iria realizar na Cremer, sendo que a J.R. – Applied divulgava ao mercado que iria adquirir ações de emissão da Companhia e que a corretora com a qual a Applied trabalhava tinha uma ordem permanente de compra de ações de emissão da Cremer para que quando aparecesse alguma oferta ocorresse a compra em nome da Applied;
- vi. em nenhum momento as afirmações em comento foram contestadas pela Comissão encarregada de processar o IA 11/04;
- vii. da quantidade total de ações da Cremer adquiridas pela J.R. – Applied até janeiro de 2003, 79% foram compradas até 28.09.01, data em que inexistia qualquer negociação concreta sobre eventual alienação de controle da Cremer ou sobre a admissão de novo acionista na referida companhia;
- viii. os sócios de J.R. – Applied jamais adquiriram ações de emissão da Cremer;
- ix. incorreu em "grave e imperdoável" equívoco a Comissão de Inquérito ao concentrar-se nos eventos posteriores ao mês de novembro de 2001, como se tais fatos não tivessem relação com tudo o que, referente ao processo de recuperação da Cremer, vinha ocorrendo desde o final do ano de 1997 (fl. 1.362);
- x. não podem os Srs. Hilário Ruy Caobelli e Cheyenne Nunes Baptista ser acusados de prática irregular, na medida em que não restou comprovado nos autos terem eles praticado qualquer ato que minimamente correspondesse à realização de operações com ações de emissão da Cremer, impossibilitando, por consequência, a caracterização do elemento intencional que é fundamental para a aplicação de penalidades pela CVM;
- xi. o descumprimento do comando constante do art. 155 da LSA também não pode ser imputado a eles, vez que é dirigido apenas a quem é administrador da companhia em relação à qual possa existir fato relevante ainda não divulgado ao mercado;
- xii. a Superintendência Jurídica da CVM, no Parecer CVM/SJU/Nº 024 – 28.02.84, se pronunciou no sentido de que "negócio jurídico em fase embrionária (...) não configura informação privilegiada para enquadrar a operação como uma insider trading";
- xiii. a certeza quanto à concretização da operação com a MLGP configurou-se somente em 19.12.03, data de assinatura do contrato de subscrição entre a Cremer e entidade do grupo MLGP (ML IBK Position Inc), por meio do qual esta última se comprometeu a adquirir o controle indireto da Companhia;
- xiv. visto que inexistia informação privilegiada que pudesse ser objeto de utilização indevida, não procede a acusação de descumprimento da norma que determina a divulgação de fato relevante, bem como a que veda o uso de informação privilegiada;
- xv. no momento em que surgiu e se materializou a informação relevante, houve imediata divulgação ao mercado do ocorrido;
- xvi. após o surgimento do fato relevante, a APPLIED não alienou as ações em mercado, buscando obter lucro decorrente da valorização das referidas ações em bolsa; e
- xvii. a APPLIED, ao invés de ganho, incorreu em prejuízo no montante de R\$ 1.865.000,00, quando transferiu as ações de emissão da CREMER que havia adquirido em aporte de capital de CREMER PARTICIPAÇÕES S.A..

Isto porque, foram transferidas por preço correspondente a cerca de 42,90% do respectivo preço de aquisição.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 8 de dezembro de 2005.

Wladimir Castelo Branco Castro

Diretor-Relator

1 O valor investido pela MLGP deveria ser suficiente para liquidar a dívida da subsidiária *Cremer International Ltd.* representada por *Medium Term Notes* no valor de US\$ 15 milhões, vencida em julho de 2001, e então em *default* (inadimplência), além de um aporte de aproximadamente R\$ 59 milhões, que seriam utilizados, principalmente, para financiar o pagamento de toda dívida financeira da CREMER, inicialmente por meio de mútuos ou adiantamentos para futuro aumento de capital, a serem realizados pela nova *holding* à Companhia, e para realizar uma oferta pública para aquisição de todas as ações em circulação da Companhia.

2 Em 25.03.04, a CREMER comunicou, por meio de Fato Relevante, que, no dia anterior, a Cremer Holdings firmara um Contrato de Permuta com o IRB – Brasil Resseguros S.A., contratando a troca dos títulos representados pelas Medium Term Notes de emissão da Cremer International Ltd., vencidos em 13.08.01, por Discount Bonds ou Global 24, títulos da dívida externa brasileira negociados no exterior com vencimento em 2024 (fl. 978).

3 As operações realizadas no período de 2000 a 2003, encontram-se detalhadas em quadros às fl. 1.294 e 1.295.

4 Antônio Aparecido Gomes foi diretor administrativo financeiro da CREMER de 1999 a maio/04; Luís Cláudio Pinheiro foi diretor comercial da Companhia até maio/04 e, desde 01.06.04, é diretor presidente da mesma. Hilário Ruy Caobelli exerceu, de forma intermitente, desde 1997, funções na área comercial da CREMER e Cheyenne Nunes Baptista, a partir de 2001, exerceu funções ligadas ao desenvolvimento de produtos da Companhia, sendo que nenhum dos dois foi diretor estatutário da CREMER.

5 "§ 1º. Cumpre, ademais, o administrador de companhia aberta, guardar sigilo sobre qualquer informação que ainda não tenha sido divulgada para conhecimento do mercado, obtida em razão do cargo e capaz de influir de modo ponderável na cotação de valores mobiliários, sendo-lhe vedado valer-se da informação para obter, para si ou para outrem, vantagem mediante compra ou venda de valores mobiliários."

6 "Art. 10. É vedado aos administradores e acionistas controladores de companhia aberta valem-se de informação à qual tenham acesso privilegiado, relativa a ato ou fato relevante ainda não divulgado ao mercado, nos termos dos artigos 2º e 7º desta Instrução, para obter, para si ou para outrem, vantagem mediante negociação com valores mobiliários."

*Art. 11 - É vedada, como prática não equitativa, a negociação com valores mobiliários realizada por quem quer que, em virtude de seu cargo, função ou posição, tenha conhecimento de informação relativa a ato ou fato relevante antes de sua comunicação e divulgação ao mercado."

7 "II. Para os efeitos desta Instrução conceitua-se como:

(...) prática não equitativa no mercado de valores mobiliários, aquela de que resulte, direta ou indiretamente, efetiva ou potencialmente, um tratamento para qualquer das partes, em negociações com valores mobiliários, que a coloque em uma indevida posição de desequilíbrio ou desigualdade em face dos demais participantes da operação."

8 "Art. 13. Antes da divulgação no mercado de ato ou fato relevante ocorrido nos registros de companhia, é vedada a negociação com valores mobiliários de sua emissão, ou a sites referenciados, pela própria companhia aberta, pelos acionistas controladores, diretos ou indiretos, diretores, membros do conselho de administração, do conselho fiscal e de qualquer órgão com funções similares ou consultivas, criadas por disposição estatutária, ou por quem quer que, em virtude de seu cargo, função ou posição na companhia aberta, sua controladora, sua controlada ou controlada, tenha conhecimento de informação relativa a ato ou fato relevante."

9 "§ 3º. A mesma vedação aplica-se a quem quer que tenha conhecimento de informação referente a ato ou fato relevante, sabendo que se trata de informação privilegiada ainda não divulgada ao mercado."

10 "§ 1º. A mesma vedação aplica-se a quem quer que tenha conhecimento de informação relativa a ato ou fato relevante, sabendo que se trata de informação privilegiada ainda não divulgada ao mercado, nos termos dos artigos 2º e 7º desta Instrução, para obter, para si ou para outrem, vantagem mediante negociação com valores mobiliários."

11 "Art. 11. É vedada, como prática não equitativa, a negociação com valores mobiliários realizada por quem quer que, em virtude de seu cargo, função ou posição, tenha conhecimento de informação relativa a ato ou fato relevante antes de sua comunicação e divulgação ao mercado."

12 "Art. 13. Antes da divulgação no mercado de ato ou fato relevante ocorrido nos registros de companhia, é vedada a negociação com valores mobiliários de sua emissão, ou a sites referenciados, pela própria companhia aberta, pelos acionistas controladores, diretos ou indiretos, diretores, membros do conselho de administração, do conselho fiscal e de qualquer órgão com funções similares ou consultivas, criadas por disposição estatutária, ou por quem quer que, em virtude de seu cargo, função ou posição na companhia aberta, sua controladora, sua controlada ou controlada, tenha conhecimento de informação relativa a ato ou fato relevante."

13 "§ 3º. A mesma vedação aplica-se a quem quer que tenha conhecimento de informação referente a ato ou fato relevante, sabendo que se trata de informação privilegiada ainda não divulgada ao mercado."

14 "§ 1º. A mesma vedação aplica-se a quem quer que tenha conhecimento de informação relativa a ato ou fato relevante, sabendo que se trata de informação privilegiada ainda não divulgada ao mercado, nos termos dos artigos 2º e 7º desta Instrução, para obter, para si ou para outrem, vantagem mediante negociação com valores mobiliários."

15 "Art. 11. É vedada, como prática não equitativa, a negociação com valores mobiliários realizada por quem quer que, em virtude de seu cargo, função ou posição, tenha conhecimento de informação relativa a ato ou fato relevante antes de sua comunicação e divulgação ao mercado."

16 "Art. 13. Antes da divulgação no mercado de ato ou fato relevante ocorrido nos registros de companhia, é vedada a negociação com valores mobiliários de sua emissão, ou a sites referenciados, pela própria companhia aberta, pelos acionistas controladores, diretos ou indiretos, diretores, membros do conselho de administração, do conselho fiscal e de qualquer órgão com funções similares ou consultivas, criadas por disposição estatutária, ou por quem quer que, em virtude de seu cargo, função ou posição na companhia aberta, sua controladora, sua controlada ou controlada, tenha conhecimento de informação relativa a ato ou fato relevante."

17 "§ 3º. A mesma vedação aplica-se a quem quer que tenha conhecimento de informação referente a ato ou fato relevante, sabendo que se trata de informação privilegiada ainda não divulgada ao mercado."

18 "§ 1º. A mesma vedação aplica-se a quem quer que tenha conhecimento de informação relativa a ato ou fato relevante, sabendo que se trata de informação privilegiada ainda não divulgada ao mercado, nos termos dos artigos 2º e 7º desta Instrução, para obter, para si ou para outrem, vantagem mediante negociação com valores mobiliários."

19 "Art. 11. É vedada, como prática não equitativa, a negociação com valores mobiliários realizada por quem quer que, em virtude de seu cargo, função ou posição, tenha conhecimento de informação relativa a ato ou fato relevante antes de sua comunicação e divulgação ao mercado."

20 "Art. 13. Antes da divulgação no mercado de ato ou fato relevante ocorrido nos registros de companhia, é vedada a negociação com valores mobiliários de sua emissão, ou a sites referenciados, pela própria companhia aberta, pelos acionistas controladores, diretos ou indiretos, diretores, membros do conselho de administração, do conselho fiscal e de qualquer órgão com funções similares ou consultivas, criadas por disposição estatutária, ou por quem quer que, em virtude de seu cargo, função ou posição na companhia aberta, sua controladora, sua controlada ou controlada, tenha conhecimento de informação relativa a ato ou fato relevante."

21 "§ 3º. A mesma vedação aplica-se a quem quer que tenha conhecimento de informação referente a ato ou fato relevante, sabendo que se trata de informação privilegiada ainda não divulgada ao mercado."

22 "§ 1º. A mesma vedação aplica-se a quem quer que tenha conhecimento de informação relativa a ato ou fato relevante, sabendo que se trata de informação privilegiada ainda não divulgada ao mercado, nos termos dos artigos 2º e 7º desta Instrução, para obter, para si ou para outrem, vantagem mediante negociação com valores mobiliários."

23 "Art. 11. É vedada, como prática não equitativa, a negociação com valores mobiliários realizada por quem quer que, em virtude de seu cargo, função ou posição, tenha conhecimento de informação relativa a ato ou fato relevante antes de sua comunicação e divulgação ao mercado."

24 "Art. 13. Antes da divulgação no mercado de ato ou fato relevante ocorrido nos registros de companhia, é vedada a negociação com valores mobiliários de sua emissão, ou a sites referenciados, pela própria companhia aberta, pelos acionistas controladores, diretos ou indiretos, diretores, membros do conselho de administração, do conselho fiscal e de qualquer órgão com funções similares ou consultivas, criadas por disposição estatutária, ou por quem quer que, em virtude de seu cargo, função ou posição na companhia aberta, sua controladora, sua controlada ou controlada, tenha conhecimento de informação relativa a ato ou fato relevante."

25 "§ 3º. A mesma vedação aplica-se a quem quer que tenha conhecimento de informação referente a ato ou fato relevante, sabendo que se trata de informação privilegiada ainda não divulgada ao mercado."

26 "§ 1º. A mesma vedação aplica-se a quem quer que tenha conhecimento de informação relativa a ato ou fato relevante, sabendo que se trata de informação privilegiada ainda não divulgada ao mercado, nos termos dos artigos 2º e 7º desta Instrução, para obter, para si ou para outrem, vantagem mediante negociação com valores mobiliários."

27 "Art. 11. É vedada, como prática não equitativa, a negociação com valores mobiliários realizada por quem quer que, em virtude de seu cargo, função ou posição, tenha conhecimento de informação relativa a ato ou fato relevante antes de sua comunicação e divulgação ao mercado."

28 "Art. 13. Antes da divulgação no mercado de ato ou fato relevante ocorrido nos registros de companhia, é vedada a negociação com valores mobiliários de sua emissão, ou a sites referenciados, pela própria companhia aberta, pelos acionistas controladores, diretos ou indiretos, diretores, membros do conselho de administração, do conselho fiscal e de qualquer órgão com funções similares ou consultivas, criadas por disposição estatutária, ou por quem quer que, em virtude de seu cargo, função ou posição na companhia aberta, sua controladora, sua controlada ou controlada, tenha conhecimento de informação relativa a ato ou fato relevante."

29 "§ 3º. A mesma vedação aplica-se a quem quer que tenha conhecimento de informação referente a ato ou fato relevante, sabendo que se trata de informação privilegiada ainda não divulgada ao mercado."

30 "§ 1º. A mesma vedação aplica-se a quem quer que tenha conhecimento de informação relativa a ato ou fato relevante, sabendo que se trata de informação privilegiada ainda não divulgada ao mercado, nos termos dos artigos 2º e 7º desta Instrução, para obter, para si ou para outrem, vantagem mediante negociação com valores mobiliários."

31 "Art. 11. É vedada, como prática não equitativa, a negociação com valores mobiliários realizada por quem quer que, em virtude de seu cargo, função ou posição, tenha conhecimento de informação relativa a ato ou fato relevante antes de sua comunicação e divulgação ao mercado."

32 "Art. 13. Antes da divulgação no mercado de ato ou fato relevante ocorrido nos registros de companhia, é vedada a negociação com valores mobiliários de sua emissão, ou a sites referenciados, pela própria companhia aberta, pelos acionistas controladores, diretos ou indiretos, diretores, membros do conselho de administração, do conselho fiscal e de qualquer órgão com funções similares ou consultivas, criadas por disposição estatutária, ou por quem quer que, em virtude de seu cargo, função ou posição na companhia aberta, sua controladora, sua controlada ou controlada, tenha conhecimento de informação relativa a ato ou fato relevante."

9 Observo, às fls. 1017, a declaração da Cremer de que condução das negociações com a Merrill Lynch estava a cargo dos Srs. José Roberto Rohnelt Fagundes, Luis Cláudio Pinheiro e Antônio Aparecido Gomes.

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR

CVM Nº 11/04

Voto proferido pela Diretora Norma Jonssen Parente, na
Sessão de Julgamento do dia 13 de dezembro de 2005.

Acompanho o voto do relator.

Norma Jonssen Parente

Diretora

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR

CVM Nº 11/04

Voto proferido pelo presidente da sessão, Marcelo Fernandez Trindade, na Sessão de Julgamento do dia 13 de dezembro de 2005.

Acompanho o voto do relator.

Marcelo Fernandez Trindade

Presidente da Sessão