

SESSÃO DE JULGAMENTO
DO PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR
CVM Nº RJ2005-5828

Acusados: Afonso Agenor Albuquerque de Oliveira
Alex Bronaugh Pagel
Foco Gestão e Negócios S.A.
GT Construções, Montagem e Mecanizações S.A.
Luciana de Meira Lins
Luiz Fernando Xavier da Silveira
Luiz Otávio de Meira Lins
Rio Dourado Agropecuária S.A. (sucédida, por incorporação, pela ETP Empreendimentos, Turismo e Participações Ltda.)
SG Empreendimentos e Participações S.A.
Tarcísio de Meira Lins
Tarcísio de Meira Lins Filho
Tereza Cristina de Meira Lins
Terezinha de Jesus Azevedo

Ementa: **Infração ao disposto na alínea a, do § 4º, do art. 161, da Lei nº 6.404/76: multa**

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 de votos:

1) Absolver os acusados Afonso Agenor Albuquerque de Oliveira, Alex Bronaugh Pagel, Luciana de Meira Lins, Luiz Fernando Xavier da Silveira, Luiz Otávio de Meira Lins, Tarcísio de Meira Lins, Tarcísio de Meira Lins Filho, Tereza Cristina de Meira Lins e Terezinha de Jesus Azevedo da imputação de infração aos artigos 20, 21, 22, 23 e 30 da Instrução CVM nº 265/97;

2) Absolver os acusados Foco Gestão e Negócios S.A.; SG Empreendimentos e Participações S.A., ETP Empreendimentos, Turismo e Participações Ltda. (sucessora, por incorporação, da Rio Dourado Agropecuária S.A.) e GT Construções, Montagem e Mecanizações S.A. da imputação de abuso de poder de controle; e

3) Impor aos acusados Foco Gestão e Negócios S.A., SG Empreendimentos e Participações S.A., ETP Empreendimentos, Turismo e Participações Ltda. (sucessora, por incorporação, da Rio Dourado Agropecuária S.A.) e GT Construções, Montagem e Mecanizações S.A. a multa individual no valor de R\$ 15.000,00 (quinze mil reais), por infringência do disposto na alínea a, do § 4º, do art. 161, da Lei nº 6.404/76, ao terem promovido a eleição de membro e suplente do Conselho Fiscal nas AGOs de 2003 da Cosima, na vaga destinada à escolha pelos acionistas preferencialistas.

Os acusados punidos terão um prazo de 30 dias, a contar do recebimento de comunicação da CVM, para interpor recurso, com efeito suspensivo, ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional - CRSFN, nos termos do

parágrafo único do artigo 14 da Resolução CMN nº 454/77, prazo esse ao qual, de acordo com a orientação fixada pelo CRSFN, poderá ser aplicado o disposto no art. 191 do Código de Processo Civil, que concede prazo em dobro para recorrer quando litisconsórcios tiverem diferentes procuradores.

A CVM oferecerá recurso de ofício ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional no tocante às absolvições proferidas.

Ausentes os advogados Carlos André Coelho Magalhães Melo e Marco Túlio Caraciolo Albuquerque, representantes legais dos acusados.

Presente à sessão de julgamento o procurador-federal José Roberto Pinguêlo Leite, representante, na CVM, da Procuradoria Federal Especializada.

Participaram do julgamento os diretores Pedro Oliva Marcilio de Sousa, Sergio Weguelin, Wladimir Castelo Branco Castro e o presidente da CVM, Marcelo Fernandez Trindade, relator e presidente da sessão.

Rio de Janeiro, 11 de janeiro de 2006.

Marcelo Fernandez Trindade

Relator e presidente da Sessão de Julgamento

RELATÓRIO

Senhores Membros do Colegiado,

1. Os indiciados acima arrolados são acionistas da Companhia Siderúrgica do Maranhão ("Cosima" ou "Companhia"), uma sociedade beneficiária de incentivos fiscais do Nordeste – FINOR, que teve seu registro como companhia incentivada cancelado perante esta Autarquia em 07.01.05. O Termo de Acusação formulado pela Superintendência de Relações com Empresas – SEP, imputa-lhes as acusações a seguir descritas:

- i. aos indiciados Foco Gestão e Negócios Ltda., SG Empreendimentos e Participações S.A, Rio Dourado Agropecuária S.A. e GT – Construções, Montagens e Mecanizações Ltda., acionistas integrantes do bloco de controle e detentores de ações preferenciais de emissão da Companhia, a responsabilidade por terem participado da eleição do Conselho Fiscal, na vaga reservada aos preferencialistas, com infração ao art. 117, §1º, "c" da Lei 6.404/76; e
- ii. aos demais indiciados, acionistas controladores finais da Cosima, a responsabilidade pelo cancelamento de registro de companhia incentivada sem realização da oferta pública de aquisição de ações ("OPA"), em violação aos arts. 20 a 23 e 30 da Instrução 265/97.

Primeira Imputação: Indevida Eleição de Conselheiro Fiscal

2. Os fatos objeto do Termo de Acusação decorreram de reclamação apresentada à CVM em 21.07.03 (fls. 16 a 26) por Felipe Ferreira Maragoni, José Emílio Pessanha, Sérgio Roberto Ballotim e Sidiney Brochim, que foi analisada no Processo CVM nº RJ 2003/7205. Os reclamantes – acionistas preferencialistas detentores, em conjunto, de 5,22% das ações preferenciais da Companhia, informavam que:

- i. na assembléia geral ordinária de Cosima, realizada em 05.06.03, solicitaram, com base no art. 161, §2º, da Lei 6.404/76, a instalação de Conselho Fiscal, e indicaram um candidato e seu respectivo suplente para integrá-lo na vaga destinada, por eleição em separado, aos acionistas detentores de ações preferenciais sem direito a voto ou com voto restrito (letra "a", §4º, do art. 161);
- ii. no entanto, não conseguiram eleger seus representantes — apesar de serem os únicos minoritários detentores de ações preferenciais presentes — dado que o senhor Renato Santos Pinheiro, Presidente da Assembléia e procurador, para o encontro, do "Grupo Controlador"¹, votou com as ações preferenciais de titularidade destes, que eram em número superior às detidas pelos reclamantes;
- iii. *"Os acionistas controladores da COSIMA pertencem ao mesmo grupo econômico e, portanto, estão sob controle comum. Tal fato pode ser comprovado pelo fato de estarem representados pelo mesmo procurador nas Assembléias"* Assim, não poderiam ter se valido de sua posição em ações preferenciais para participar da eleição em separado;
- iv. ao assim procederem, apesar dos protestos entregues à mesa na ocasião, as mencionadas acionistas

impediram os reclamantes de exercer seu direito ao preenchimento em separado de cargos no Conselho Fiscal (art. 161, §4º, "a" e Parecer de Orientação nº 19/90), frustraram seu direito à fiscalização dos negócios sociais (art. 109, III), atuaram em abuso do direito de voto (art. 115 da Lei 6.404/76) e em abuso de poder de controle (art. 117, §1º da Lei 6.404/76 e art. 1º, inciso I, da Instrução CVM nº 323/00); e

- v. em virtude dos eventos societários descritos acima, deveria ser instaurado procedimento administrativo para apurar as irregularidades ocorridas, com aplicação das penalidades cabíveis.

3. Instada pela SEP (Ofício CVM/SEP/CCI/942/2003, fls. 40, e Ofício CVM/SEP/CCI/1.145/2003, fls. 41) a manifestar-se sobre a reclamação apresentada, a Cosima apresentou defesa datada de 21.10.03 alegando, em resumo, que (fls. 43 a 59):

- i. os acionistas reclamantes eram titulares de ações preferenciais sem direito de voto, aos quais unicamente eram conferidas as vantagens do art. 17 da Lei 6.404/76, mas que, apesar disso, intitulavam-se "*acionistas minoritários*" da Companhia;
- ii. a doutrina e jurisprudência citadas pela Cosima demonstram que os acionistas preferencialistas sem direito de voto não poderiam ser considerados como acionistas minoritários da companhia, dado que a expressão "*acionista minoritário*" aplicar-se-ia apenas aos titulares de ações ordinárias com voto pleno, ou às ações preferenciais com direito de voto;
- iii. assim, "*vai por água abaixo, toda a tese dos REQUERENTES, que defende a sua classificação de acionista preferencial não integrante do grupo controlador, como acionista minoritário, e por conseguinte, com o direito de eleger, isoladamente, sem o voto do controlador também proprietário de ações preferenciais, um membro do Conselho Fiscal*" (fls. 49), pois "*não resta dúvida de que a lei deixou bem expresso*" — §4º, do art. 161, da Lei 6.404/76 — "***que os acionistas preferenciais, como um todo, terão o direito de eleger um membro titular e um suplente para o Conselho Fiscal, enquanto que os sócios minoritários, ou seja, os acionistas detentores de ações ordinárias ou preferenciais com direito de voto não integrantes do grupo controlador, desde que possuindo no mínimo 10% do total destas ações, também terão o direito a eleger um membro para o Conselho Fiscal, independentemente do eleito pelos acionistas preferenciais***" (fls. 50, grifos do original);
- iv. "***não retirou a lei, e nem poderia fazê-lo sob pena de enveredar pela restrição inconstitucional de direito individual, o direito político dos acionistas controladores, também proprietários de ações preferenciais, de votar na parte referente à eleição de conselheiro de indicação dos preferenciais***" (fls. 50, grifos do original), razão pela qual a eleição realizada na assembléia atendeu a todos os requisitos legais;
- v. os acionistas preferencialistas têm à sua disposição outras formas de exercer seu direito à fiscalização que não por intermédio do Conselho Fiscal, como por exemplo o de acompanhar o andamento dos negócios da companhia, solicitar de seus administradores documentos e informações que julgarem pertinentes e de proporem ação de responsabilidade;
- vi. os votos dados pela SG Empreendimentos e Participações S.A., Foco Gestão e Negócio S.A., GT Construções, Montagens e Mecanizações Ltda., Rio Dourado Agropecuária Ltda., "*e outros acionistas denominados 'Grupo Controlador'*" não foram dados com a finalidade de causar danos à Companhia, não podendo por isso ser considerados abusivos, tampouco o simples fato de terem exercido o seu direito político de voto como detentores de ações preferenciais poderia ser enquadrado no tipo do art. 117 da Lei 6.404/76; e
- vii. o veto Presidencial à alteração proposta pelo Projeto de Lei nº 3.115/97 ao §5º do art. 161 da Lei 6.404/76, ratificaria o entendimento da Cosima e corroboraria suas razões de defesa, na medida em que teria proibido o estabelecimento de uma "*ditadura da minoria preferencialista*", razão pela qual a Companhia requereu o arquivamento da solicitação de instauração de procedimento administrativo.

4. Os autos foram encaminhados pela SEP à Procuradoria Federal Especializada – PFE para manifestação sobre as questões envolvidas na reclamação, tendo esta opinado favoravelmente aos reclamantes e concluído pelo cabimento da instauração de procedimento administrativo próprio (MEMO/PFE-CVM/GJU-2/Nº 10/2004, de 14.01.04, fls. 87-97). Segundo o parecer da PFE:

- i. "*na eleição em separado do membro do Conselho cabível aos preferencialistas, não é possível a*

participação do controlador, posto que iso implicaria desvirtuamento total de tudo aquilo que a Lei objetivou instituir, isto é, a participação no Conselho Fiscal de membro absolutamente independente e desarticulado do controlador”;

- ii. *“a participação do controlador titular de ações preferenciais na eleição em separado dos preferencialistas impedindo que estes elejam um membro do Conselho Fiscal , trata-se de atuação manifestamente ilegal, pois frustra o direito dos preferencialistas (art. 161, §4º, “a”, da Lei 6.404/76) de participar do órgão fiscalizatório em destaque. Indo mais além, pode-se dizer que , ao menos em tese, trata-se de atuação abusiva, visto que implica prejuízo aos demais acionistas da companhia, nos termos do art. 117, §1º, “c”, da Lei 6.404/76”;* e
- iii. são várias as manifestações da PFE nesse sentido — Parecer 63/83, 77/83, 18/90 e, mais recentemente, o Parecer 014/03 — tão consolidadas que deram origem ao Parecer de Orientação 19/90, específico para o dispositivo legal em questão.

5. A SEP concordou com as conclusões do Parecer da PFE (MEMO/SEP/CCI/Nº002/2004, de 03.02.04, fls. 98 a 100, e MEMO/SEP/GEA-4/Nº016/04, de 05.03.04, fls. 102-106), recomendando o envio de ofício à Cosima comunicando-a desse entendimento por ofício de forma que, alternativamente à imediata instauração do inquérito administrativo, e *“considerando que o mandato do atual Conselho Fiscal, eleito na AGO de 05.06.03, se dará até a realização da próxima AGO (§2º do art. 161, da Lei 6.404/76)”*, a Companhia se manifestasse *“a respeito de eventuais providências a serem adotadas”* (fls. 110-111).

6. Em 07.04.04, repetindo seus argumentos anteriores, a Cosima recorreu ao Colegiado (fls. 02 a 15), o qual, em sessão de 1º.06.04, por unanimidade, acompanhou o voto apresentado pelo Diretor Relator, Luiz Antônio de Sampaio Campos, negando provimento ao recurso (fls. 124 a 130).

7. Foi então a Cosima informada da decisão (OFÍCIO/CVM/GEA-4Nº120/04, de 12.07.04, fls. 134-135), ocasião em que lhe foi solicitado o envio de diversas informações, entre elas *“a qualificação dos acionistas que integram o Grupo de Controle da Companhia, até o nível da pessoa física, identificando os responsáveis pela orientação de voto do Grupo de Controle, ou pelas decisões tomadas nas AGO de 2003 e 2004”*. Em 23.07.04 a Cosima encaminhou à SEP algumas das informações solicitadas (fls. 139 a 150), dali destacando-se que:

- i. no tocante à 2004 que *“não houve deliberação a respeito das providências a serem tomadas pelos acionistas referente a AGO realizada em 2003 porquanto a AGO de 2004 estava aguardando a decisão do presente impasse para ser convocada”* (fls. 140); e
- ii. o Anexo 1 enviado, do qual constava a seguinte relação de sociedades, e respectiva composição societária, até o nível de pessoa física, que seriam, de acordo com o título ali indicado, os integrantes do *“Grupo de Controle (responsáveis pela orientação de voto ou decisões na AGO de 2003)”* : Foco Gestão e Negócios S.A., GT – Construções, Montagens e Mecanizações Ltda., Ciama Agropecuária do Maranhão Ltda., ETP Empreendimentos e Participações Ltda., Rio Dourado Pecuária Ltda. SG Empreendimentos e Participações S.A.

8. Posteriormente, em 16.08.04, a Cosima apresentou *“recurso ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional”* contra a decisão do Colegiado (fls. 152-165) repetindo os mesmos argumentos de suas manifestações anteriores, sendo-lhe comunicado pela SEP que tal recurso não era cabível, tendo em vista tratar-se apenas de manifestação de entendimento e não ter sido ainda instaurado processo administrativo sancionador (fls. 170-171).

9. Em 08.10.04, os reclamantes Felipe Ferreira Marangoni, José Emílio Pessanha, Sérgio Roberto Ballotim e Sidiney Brochim apresentam desistência da reclamação enviada à CVM, requerendo, em conjunto, seu arquivamento (fls. 167), o que é também reiterado pela Companhia (fls. 168).

10. A SEP então, em 02.03.05 (OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-4/Nº020/05, 02.03.05, fls. 170 e 171), reiterou a solicitação de algumas informações antes requeridas à Companhia e, adicionalmente, solicita *“informar se os acionistas Felipe Ferreira Marangoni, José Emílio Pessanha, Sérgio Roberto Ballotim e Sidiney Brochim, que desistiram da reclamação (...) ainda são acionistas da Cosima e, em caso contrário, informar (i) o nome dos adquirentes das ações pertencentes aos reclamantes; (ii) indicar se estes adquirentes são pessoas ligadas à Companhia e/ou ao Grupo de Controle; e (iii) as condições envolvendo a operação (data, preço, critério de determinação do valor do negócio e a forma de pagamento)”*.

Segunda Imputação: Cancelamento de Registro sem realização de OPA

11. A segunda das acusações surge da resposta da Companhia aos esclarecimentos referidos no item 10. Nessa ocasião, após esclarecer que a assembléia de 2004 realizou-se com a totalidade dos acionistas, que por unanimidade deliberaram não instalar o Conselho Fiscal, a Cosima informou que os acionistas antes citados *"não mais fazem parte do quadro acionário da companhia e: (i) as ações que eram pertença dos mesmos foram adquiridas pela própria companhia (...)* (iii) *as ações foram objeto de livre negociação, tendo-se formalizado a transação em 08 de outubro de 2004 com valor superior ao patrimonial e pagamento 'à vista'"* (fls. 176).

12. Em seguida, atendendo a novas solicitações de esclarecimento da SEP (OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-4/Nº 075/05, de 19.05.05, fls. 180 e OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-4/Nº 086/05, de 09.06.05, fls. 183), a Cosima (fls. 182, em 23.03.05, e 185, em 15.06.05):

- i. confirma que também as participações pertencentes ao acionista Eletronor - Investimento e Participações Ltda. haviam sido alienadas, tendo figurado como adquirentes os acionistas Afonso Agenor Albuquerque de Oliveira, Luiz Fernando Xavier da Silveira, Tarcísio de Meira Lins e José Ivanildo Cavalcanti de Moraes (à exceção deste último, todos os demais indiciados neste processo), nas quantidades individualmente ali indicadas, ao preço de R\$ 2,25 por ação com pagamento à vista em 09 de junho de 2004;
- ii. informa que não foi publicado fato relevante relativo à operação referida no item acima;
- iii. esclarece que a aquisição das ações de Felipe Ferreira Marangoni, José Emílio Pessanha, Sérgio Roberto Ballotim e Sidiney Brochim foi feita pelo preço de R\$ 6,384 por ação; e
- iv. declara, quanto à operação referida no item anterior, que *"não houve publicação de fato relevante, pedido de dispensa da divulgação e nem o envio da declaração à CVM, porquanto se tratou da aquisição de percentual diminuto de ações (3,88%) efetuado pela própria Companhia (ou seja por todos os acionistas que a compunham) não havendo quaisquer outros acionistas (minoritários ou majoritários) a quem comunicar e, também, por se tratar de companhia fechada que detinha registro na CVM unicamente em função da legislação de incentivos fiscais (por ter sido empresa incentivada)"* (fls. 185)

13. Consta também dos autos que, em 23.11.04, a Cosima apresentou à CVM pedido de cancelamento de seu registro como Companhia incentivada (fls. 191 a 193), alegando ser de titularidade de seus acionistas controladores a totalidade de suas ações. Em 07.01.05 foram feitas exigências pela SEP (OFÍCIO/CVM/SEP/010/2005, fls. 269) que, depois de atendidas pela Companhia em 02.03.05 (fls. 270) resultaram no deferimento de seu pedido de cancelamento do registro, em 07.01.05, tendo sido a Companhia comunicada de tal fato em 09.03.05 (fls. 274)

Do Termo de Acusação

14. Sobreveio então, em 15.09.05, o Termo de Acusação. Tal peça acusatória entende comprovada nos autos a infração ao art. 161, §4º, "a" da Lei 6.404/76, tendo em vista que acionistas integrantes do bloco de controle e detentores de ações preferenciais promoveram a eleição, na AGO de 2003 da Cosima, de membro do conselho fiscal na vaga destinada aos preferencialistas minoritários. Nesse particular, o Termo destacava ainda a atuação da GT – Construções, Montagens e Mecanizações Ltda. *"detentora de 40% das ações ordinárias e de 91% das ações preferenciais de emissão da Cosima, já que consta da ata da AGO de 2003 que: 'por acionistas titulares de ações preferenciais, minoritários, foram apresentados nomes para uma das vagas do Conselho Fiscal, não tendo esses nomes sido aceitos pela titular da maioria destas ações [GT – Construções, Montagens e Mecanizações Ltda.], que preferiu a eleição dos nomes por ela indicados'"*.

15. No tocante às operações de aquisição de ações de emissão da Companhia efetuadas com acionistas minoritários, a acusação chama atenção para os seguintes fatos: (i) discrepância dos valores envolvidos em ambas as operações; (ii) adquirentes serem pessoas ligadas ao grupo de controle; (iii) desistência da reclamação apresentada na mesma data em que os reclamantes alienaram suas ações; e (iv) seqüência de acontecimentos muito próxima ao pedido de cancelamento do registro de companhia incentivada. Daí então afirmar que *"as aquisições de ações realizadas em 09.06.04 e 08.10.04, diretamente ou por meio de pessoas ligadas ao controle, permitiram que a COSIMA tivesse o seu registro cancelado sem a realização da Oferta Pública prevista na Instrução CVM nº 265/97 [art. 20]"* (fls. 203).

16. Conclui, assim, o Termo de Acusação pela imputação das seguintes responsabilidades:

- i. a Foco Gestão e Negócios S.A., SG – Empreendimentos e Participações S.A., Rio Dourado Agropecuária Ltda. e GT – Construções, Montagens e Mecanizações Ltda.: por infração ao disposto na alínea "a" do §4º, art. 161 da Lei 6.404/76, e pela prática de abuso de poder de controle, conforme caracterizado no art. 117, §1º, "c", da mesma Lei, ao elegerem na AGO de 2003 da Cosima membro do Conselho Fiscal na vaga destinada aos

acionistas preferencialistas minoritários; e

- ii. a Afonso Agenor Albuquerque Oliveira, Alex Bronaugh Pagel, Luciana de Meira Lins, Luiz Fernando Xavier da Silveira, Luiz Otávio de Meira Lins, Tarcísio de Meira Lins, Tarcísio de Meira Lins Filho, Tereza Cristina de Meira Lins e Terezinha de Jesus Azevedo: por infração ao disposto nos arts. 20, 21, 22, 23 e 30 da Instrução 265/97, por não terem realizado oferta pública de aquisição faz ações dos minoritários para o cancelamento de registro da companhia incentivada da Cosima, na qualidade de controladores da mesma, á época em que formularam o pedido de cancelamento de registro.

Das Defesas

17. Devidamente intimados (fls. 207 a 233), todos os indiciados apresentaram suas defesas. Anoto desde já, conforme informado às fls. 287, que a indiciada Rio Dourado Agropecuária Ltda. foi incorporada pela ETP – Empreendimentos, Turismo e Participações Ltda., que a sucedeu. Passo a relatar a resumir as defesas.

18. Os indiciados Luciana de Meira Lins, Luiz Otávio de Meira Lins e Tarcísio de Meira Lins Filho apresentaram defesa conjunta (fls. 259 a 263) sustentando que:

- i. o cancelamento do registro de companhia incentivada da Cosima foi requerido – e deferido pela CVM – com base no art. 2º, §3º, "a", da Instrução 265/97, após comprovação de que a totalidade das ações da Cosima pertencia a seus controladores.
- ii. não se pode falar em infração a qualquer dispositivo daquela instrução quando a própria CVM deferiu o cancelamento, sendo certo, ainda, que na data do pedido de cancelamento a Cosima já não possuía nenhum acionista minoritário;
- iii. os arts. 20, 21, 22 e 30 da Instrução 265/97 só se aplicariam ao pedido de cancelamento efetuado com base nas alíneas "b" e "c" do §3º, do art. 2º, e não no pedido feito com base na alínea "a", como no presente caso; e
- iv. os defendentes não participaram das negociações de compra das ações dos acionistas minoritários realizadas anteriormente ao cancelamento do registro.

19. Os indiciados Tarcísio de Meira Lins, Afonso Agenor Albuquerque de Oliveira, Alex Bronaugh Pagel, Luiz Fernando Xavier da Silveira, Tereza Cristina de Meira Lins e Terezinha de Jesus Azevedo defenderam-se repetindo os argumentos anteriormente transcritos e acrescentando ainda que (fls. 275 a 280):

- i. devem ser liminarmente excluídos do processo os defendentes Alex Bronaugh Pagel, Tereza Cristina de Meira Lins e Terezinha de Jesus Azevedo, pois não participaram das negociações envolvendo as ações dos minoritários;
- ii. havia apenas dois grupos de acionistas minoritários na Companhia, os quais tinham plena ciência da situação patrimonial, econômica e contábil da companhia quando das respectivas vendas, e que não apresentaram quaisquer inconformismos quanto aos negócios jurídicos que celebraram;
- iii. a Cosima não é uma companhia aberta, mas sim uma sociedade beneficiária de incentivos fiscais, não se lhe aplicando automaticamente as disposições do art. 4º, §4º e 6º da Lei 6.404/76, que são próprias às companhias abertas; e
- iv. que penação proposta violaria o princípio da legalidade (art. 5º, II, da CF) uma vez que inexistente norma que obrigue os defendentes a realizar oferta pública para cancelar o registro de companhia incentivada quando todas as ações pertencem ao grupo controlador.

20. Finalmente, os indiciados Foco Gestão e Negócios S.A., SG Empreendimentos e Participações S.A., ETP – Empreendimentos, Turismo e Participações Ltda. (sucessora, por incorporação da Rio Dourado Agropecuária Ltda.) e GT – Construções, Montagens e Mecanizações Ltda., apresentaram sua defesa (fls. 287 a 299), repisando a mesma argumentação deduzida nas manifestações anteriores, subscritas pela Cosima ao longo do processo (fls. 43 a 59 – esclarecimentos prestados a pedido da SEP, fls. 02 a 15 – recurso apresentado ao Colegiado, e fls. 152-165 – recurso dirigido ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional). Ao final, a defesa requereu o arquivamento do processo sancionador, acrescentando apenas que:

- i. a Cosima não é uma companhia aberta com ações negociadas em bolsa e por isso não se submete aos dispositivos próprios desse tipo societário, sendo que apenas mantinha registro (já cancelado) junto à

CVM por ser beneficiária de incentivos fiscais; e

- ii. os próprios acionistas preferencialistas que apresentaram a representação da qual resultou o presente processo dela já desistiram.

É o Relatório.

VOTO

Dupla Imputação

1. Como visto no Relatório, as imputações feitas aos indiciados são de duas naturezas: indevida eleição, por acionistas integrantes do grupo de controle, de conselheiros fiscais representantes dos acionistas titulares de ações preferenciais, e cancelamento de registro de companhia incentivada sem a prévia realização de oferta pública de aquisição de ações de que tratam os arts. 20, 21, 22, 23 e 30 da Instrução 265/97.

A Consagrada Interpretação do art. 161, § 4º, (a), da Lei 6.404/76.

2. Quanto à primeira das imputações, o Colegiado vem de analisar recentemente caso idêntico, do qual fui Relator, envolvendo as mesmas circunstâncias de fato e alegações de defesa deste processo, e que também dizia respeito a uma companhia incentivada, a Siderúrgica do Maranhão S.A. (Processo CVM RJ 2005/2815, julgado em 05.10.05). Afirmei então:

"2. O art. 161, § 4º, da Lei 6.404/76 estabelece, quanto à formação do Conselho Fiscal, o seguinte:

"§ 4º Na constituição do conselho fiscal serão observadas as seguintes normas:

a) os titulares de ações preferenciais sem direito a voto, ou com voto restrito, terão direito de eleger, em votação em separado, um membro e respectivo suplente; igual direito terão os acionistas minoritários, desde que representem, em conjunto, dez por cento ou mais das ações com direito a voto;

b) ressalvado o disposto na alínea anterior, os demais acionistas com direito a voto poderão eleger os membros efetivos e suplentes que, em qualquer caso, serão em número igual ao dos eleitos nos termos da alínea "a", mais um."

3. Tendo em vista que ao mencionar os acionistas titulares de ações preferenciais a lei não se refere expressamente à exclusão do voto do acionista controlador, no início da vigência da Lei 6.404/76 vozes isoladas sustentaram a possibilidade da participação dos controladores na eleição em separado entre os acionistas preferencialistas, para a composição do Conselho Fiscal.

4. A melhor e francamente majoritária doutrina, entretanto, sempre manifestou-se pela exclusão do controlador da eleição em separado, como demonstram as opiniões de José Edwaldo Tavares Borba , Egberto Lacerda Teixeira e José Alexandre Tavares Guerreiro , Rubens Requião e Waldírio Bulgarelli , entre outros.

5. Na verdade, toda a sistemática de preenchimento em separado de cargos do Conselho Fiscal leva à exclusão da presença do acionista controlador em ambas as eleições referidas na alínea (a) do § 4º do art. 161 da Lei das S.A., e por essa razão a alínea (b) do mesmo parágrafo confere ao titular da maioria do capital com direito a voto o direito de eleger, sempre, representantes em igual número aos escolhidos pelas eleições em separado, mais um, garantindo-se que a maioria do órgão será sempre indicada pelo detentor da maioria do capital votante.

6. Assim, a maior representação pretendida pelos indiciados com sua intervenção na eleição em separado das ações preferenciais $\frac{3}{4}$ a que alegam ter direito em suas defesas $\frac{3}{4}$ já lhes é assegurada por dispositivo exposto da lei, cuja existência seria dispensável, caso prevalecesse a interpretação pugnada pelos indiciados.

7. A exposição de motivos do projeto de lei em que se transformou a Lei 6.404/76 já alertava: "As modificações introduzidas pelo Projeto no Conselho Fiscal baseiam-se na experiência de aplicação do Decreto-lei nº 2.627. Na maioria das companhias existentes, todos os membros do Conselho Fiscal são eleitos pelos mesmos acionistas que escolheram os administradores. Nestes casos, o funcionamento do órgão quase sempre se reduz a formalismo vazio de qualquer significação prática, que justifica as reiteradas críticas que lhe são feitas, e as propostas para sua extinção. A experiência revela, todavia, a

importância do órgão como instrumento de proteção de acionistas dissidentes, sempre que usam do seu direito de eleger em separado um dos membros do Conselho, e desde que as pessoas eleitas tenham os conhecimentos que lhes permitam utilizar com eficiência os meios, previstos na lei, para fiscalização dos órgãos de administração."

8. O objetivo da Lei, portanto, foi o de assegurar a titulares de participações qualificadas no capital preferencial, e no minoritário votante, que não exercessem o poder de controle e com ele elegessem a maioria dos administradores, o poder de eleger a minoria do Conselho Fiscal, visando a que a fiscalização daqueles administradores não fosse feita exclusivamente por pessoas eleitas pelos mesmos acionistas que os nomeassem.

9. Em 1990 a CVM, visando a deixar fora de dúvida essa interpretação, editou o Parecer de Orientação nº 19, esclarecendo seu entendimento de que "para não se tornar meramente nominal o direito atribuído por lei aos preferencialistas, deve-se entender que da votação em separado desses acionistas para a eleição de seu representante no Conselho Fiscal não poderão participar os acionistas controladores, ainda que portadores também de ações preferenciais."

10. Mesmo diante desse entendimento reiterado, os indiciados preferiram a interpretação da Lei que lhes beneficiava, alegando, agora, que o Parecer de Orientação 19 não é obrigatório, e que a interpretação por eles adotada é a melhor. Evidentemente que a CVM não concorda com esse ponto de vista, pois exatamente para que não houvesse dúvida quanto ao seu entendimento é que editou aquele Parecer de Orientação.

11. Não foi imputada aos indiciados infração ao Parecer 19 o que seria descabido: imputou-se, corretamente, infração à regra do próprio § 4º, alínea (a), do art. 161 da Lei 6.404/76. É verdade que também se imputou à indiciada Queiroz Galvão (e somente a ela), abuso de poder de controle, o que me parece excessivo, mas é irrelevante para a apenação dos indiciados, que entendo devida, pela infração antes referida."

3. Sendo tais razões inteiramente aplicáveis a este caso, adota-as como fundamento deste voto, propondo, ao final, a aplicação das penas que me parecem cabíveis.

Segunda Imputação: Impossibilidade de se exigir oferta pública

4. Já a segunda imputação é a de que teriam sido infringidos os arts. 20, 21, 22 e 30 da Instrução 265/97, pois teria ocorrido o cancelamento de registro de companhia incentivada sem prévia realização de oferta pública. São duas as premissas implícitas de que parte a acusação para considerar violados aqueles dispositivos, ambas enfrentadas pelas defesas: (i) a de que sociedades beneficiárias de incentivos fiscais estão obrigadas a realizar oferta pública para obter o cancelamento de seu registro perante a CVM; e (ii) a de que, no caso concreto, tal dever teria sido burlado pela aquisição direta das ações dos acionistas minoritários.

5. A exigência de oferta pública para o cancelamento de registro de companhias incentivadas não decorre da lei (Decreto-Lei nº 2.298/86), mas sim de exigência da CVM, que a introduziu nas instruções específicas que, ao longo do tempo, trataram das companhias incentivadas. E não há dúvida de que tal oferta é necessária, em regra, e nas condições estabelecidas na Instrução 265/97, isto é, para as sociedades "**registradas na CVM, ou que não tenham atendido ao disposto no artigo 2º e parágrafo único do artigo 26 da INSTRUÇÃO CVM Nº 92, de 08 de dezembro de 1988, que já tenham ações disseminadas no mercado na data de publicação desta Instrução**" hipótese em que "**o cancelamento ou a dispensa do registro depende de oferta pública de aquisição da totalidade desses títulos, nos termos do artigo 20 e seguintes desta Instrução**" (cf. art. 1º, § 4º, da Instrução 265/97)

6. É verdade que a realização da oferta não é obrigatória em todo e qualquer caso, mas apenas naqueles expressamente indicados na regulamentação (art. 1º, §4º e art. 2º, §§4º e 5º, Instrução 265/97). Além disso, não é a oferta o único caminho pelo qual a companhia incentivada pode obter o cancelamento de seu registro. Existem três outras hipóteses (art. 2º, §3º): a) comprovação de que a totalidade das ações pertence ao acionista controlador; b) exclusão do sistema de incentivos fiscais; e c) paralisação após implantação do projeto. Nestes dois últimos casos, sublinhe-se, a oferta de cancelamento só será obrigatória para aquelas sociedades que, em 18.07.97 (data de publicação da Instrução 265/97), já tinham seus títulos disseminados em mercado.

7. E esse regime é semelhante ao da Instrução 361/02, que trata das ofertas públicas em geral, e das ofertas de cancelamento em particular, e dispõe, no art. 32, que a oferta pode ser dispensada, ou seus requisitos alterados, no caso de existir concentração extraordinária das ações da companhia. Embora rara em uma companhia aberta que tenha realizado distribuição pública de ações, tal concentração extraordinária pode, evidentemente, alcançar 100% do

capital social.

8. Por outro lado, o mecanismo criado, nas companhias abertas, para evitar a burla ao dever de realizar a oferta pública, com o chamado "*fechamento branco*" de capital, foi o da criação de uma outra hipótese de obrigação de realizar a oferta pública, qual seja, a OPA por aumento de participação que, como explicarei mais adiante, não se aplica às companhias incentivadas.

9. No caso concreto, por isto mesmo, o cancelamento do registro da Cosima foi deferido pela CVM, após comprovação de que a totalidade de suas ações pertencia ao grupo controlador. Claramente, portanto, tratava-se de um cancelamento fundamentado na hipótese da alínea "a", §3º, art. 2º, da Instrução 265/97. E tendo a Companhia provado, documentalmente, pertencerem ao grupo de controle as ações de sua emissão, só poderia mesmo ter sido deferido seu pedido de cancelamento (como ocorreu) tendo em vista a natureza vinculada da atuação da CVM em tais casos. Se a Cosima obteve o cancelamento de seu registro com fundamento em uma hipótese expressa da regulamentação editada pela CVM, me parece no mínimo polêmico que a própria CVM, que deferiu o cancelamento de registro, pretenda apenar os indiciados por não ter realizado uma oferta pública, que sequer era obrigatória.

10. Para tentar superar essa dificuldade é que o Termo de Acusação se baseia na segunda premissa antes referida, de que o dever de realizar a OPA de cancelamento teria sido burlado pela aquisição direta das ações dos minoritários. Tal premissa não merece prosperar, a meu juízo, por pelo menos três razões.

11. Em primeiro lugar, no caso concreto, a negociação privada com os últimos acionistas minoritários da companhia, que apresentaram a reclamação à CVM, foi mais vantajosa para estes do que seria a realização da oferta pública. Uma oferta pública, no caso da Cosima, teria sido lançada a R\$ 3,88 por ação, isto é, pelo valor patrimonial das ações, que não eram negociadas em bolsa ou mercado de balcão² (cf. art. 20, parágrafo único, "a" e "b", Instrução 265/97). Contudo, a aquisição das ações daqueles últimos acionistas minoritários deu-se por valor bem superior, de R\$ 6,384 por ação.

12. Em segundo lugar, a Instrução 265/97 não trata da obrigação de realizar ofertas públicas por aumento de participação, que foram criadas exatamente para evitar que, mediante sucessivas aquisições no mercado, que experimentaria liquidez mais e mais reduzida, o acionista controlador conseguisse deixar os acionistas remanescentes sem outra alternativa que não a de vender suas ações por qualquer preço ofertado. A Lei 6.404/76 (art. 4º-A) e a Instrução 361/02 somente determinam a aplicação de tal regra às companhias abertas, ainda que incentivadas,³ mas não às companhias que detenham puramente registro de companhias incentivadas.

13. Em terceiro lugar, mesmo que se pudesse falar em OPA de aumento de participação para companhias incentivadas, seria preciso que o Termo de Acusação demonstrasse que aquisições anteriores à última foram realizadas acima do limite legal e regulamentar. A última aquisição, pela qual o saldo das ações foi comprado, evidentemente não serve a tal finalidade, pois ela contou com a concordância dos únicos que seriam beneficiados pela regras, isto é, os acionistas minoritários vendedores. Não teria qualquer sentido obrigar que tal negócio, ajustado de comum acordo, fosse cursado através de uma OPA.

Conclusão

14. Por todo o exposto, voto:

- a. pela absolvição dos indiciados Afonso Agenor Albuquerque de Oliveira, Alex Bronaugh Pagel, Luciana de Meira Lins, Luiz Fernando Xavier da Silveira, Luiz Otávio de Meira Lins, Tarcísio de Meira Lins, Tarcísio de Meira Lins Filho, Tereza Cristina de Meira Lins, Terezinha de Jesus Azevedo da imputação de infração aos arts. 20, 21, 22, 23 e 30 da Instrução 265/97;
- b. pela absolvição dos indiciados Foco Gestão e Negócios S.A., SG Empreendimentos e Participações S.A., ETP Empreendimentos, Turismo e Participações Ltda. (sucessora, por incorporação, de Rio Dourado Agropecuária S.A.) e GT Construções, Montagem e Mecanizações S.A. da imputação de abuso de poder de controle; e,
- c. pela imposição de multa individual de R\$ 15.000,00 (quinze mil reais) aos indiciados Foco Gestão e Negócios S.A., SG Empreendimentos e Participações S.A., ETP Empreendimentos, Turismo e Participações Ltda. (sucessora, por incorporação, de Rio Dourado Agropecuária S.A.) e GT Construções, Montagem e Mecanizações S.A. por infringência do disposto na alínea "a", do §4º, do art. 161, da Lei 6.404/76, ao terem promovido a eleição de membro e suplente do Conselho Fiscal nas AGO's de 2003 da Cosima, na vaga destinada à escolha pelos acionistas preferencialistas.

Rio de Janeiro, 11 de janeiro de 2006

Marcelo Fernandez Trindade

Presidente

1 Em sua petição os reclamantes qualificam como "Grupo Controlador" os acionistas SG Empreendimentos e Participações S.A., Foco Gestão e Negócio S.A., GT Construções, Montagens e Mecanizações Ltda., Rio Dourado Agropecuária Ltda., Tarcísio de Meira Lins, Luiz Fernando Xavier da Silveira, Tarcísio de Meira Lins Filho, Manoel Ferreira Guimarães Neto e Ivanilda Cavalcanti de Moraes (fls. 16). No entanto, apenas os acionistas pessoa jurídica detinham ações preferenciais, de acordo com a composição acionária informada pela Companhia (fls. 145).

2 Ressalvo, ainda, a possibilidade de haver abatimento do preço, prevista no art. 21 da Instrução 265: *"Art. 21 - O preço de aquisição das ações poderá ser inferior aos valores estabelecidos no artigo 20 se devidamente justificado pelo acionista controlador, e desde que acionistas titulares, em conjunto, de 10% das ações objeto da oferta, não se oponham expressamente à dispensa ou ao cancelamento do registro da sociedade."*

3 No julgamento do Processo Administrativo Sancionador RJ 2004/4627, realizado em 28/01/2005, o Colegiado decidiu, nos termos do voto da Diretora Relatora, Norma Parente, *qu~~e~~mbora as ações de emissão da Fitejuta sejam admitidas à negociação apenas no mercado de balcão não organizado e oriundas de incentivos fiscais, a empresa ostenta a condição de companhia aberta, estando sujeita à regulamentação aplicada a esse tipo de companhia."* Este, contudo, não é o caso da Cosima, que tem apenas registro de companhia incentivada.

Voto proferido pelo Diretor Wladimir Castelo Branco Castro, na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2005-5828, realizada no dia 11 de janeiro de 2006

Eu acompanho o seu voto, senhor presidente.

Wladimir Castelo Branco Castro

Diretor

Voto proferido pelo diretor Sergio Weguelin, na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2005-5828, realizada no dia 11 de janeiro de 2006.

Senhor presidente, eu acompanho o seu voto.

Sergio Weguelin

Relator

Voto proferido pelo Diretor Pedro Oliva Marcilio de Sousa, na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2005-5828, realizada no dia 11 de janeiro de 2006.

Eu também acompanho o seu voto, senhor presidente.

Pedro Oliva Marcilio de Sousa

Diretor