

**EXTRATO DA SESSÃO DE JULGAMENTO DO PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº
RJ2010/1737**

Acusados: CNP Assurance S/S
Thierry Marc Claude Claudon

Ementa: Abuso do poder de controle. Desvio do interesse social. Aumento de capital sem justificativa para fixação do preço de emissão de ações. Absoluções e advertência.

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, decidiu, com fundamento no art. 11, II, da Lei nº 6.385, de 1976:

- i. absolver a CNP da acusação de infração aos arts. 116, parágrafo único, e 117, a e c, da Lei nº 6.404, de 1976;
- ii. absolver Thierry Marc Claude Claudon da acusação de infração ao art. 154 da Lei nº 6.404, de 1976;
- iii. aplicar advertência a Thierry Marc Claude Claudon, pela infração ao art. 170, §7º, da Lei nº 6.404, de 1976.

A CVM interporá recursos de ofício das absolvições ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional.

O acusado punido terá 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, nos termos dos artigos 37 e 38 da Deliberação CVM nº 538, de 2008.

Proferiu defesa oral a advogada Gláucia Mara Coelho, representante dos acusados CNP Assurance S/A e Thierry Marc Claude Claudon.

Presente a procuradora-federal Adriana Cristina Dullius, representante da Procuradoria Federal Especializada da CVM.

Participaram do julgamento os diretores Marcos Barbosa Pinto, relator, Alexandre Broedel Lopes, Eli Loria, Otavio Yazbek e a presidente da CVM, Maria Helena dos Santos Fernandes de Santana, que presidiu a sessão.

Rio de Janeiro, 19 de outubro de 2010.

Marcos Barbosa Pinto
Diretor-Relator

Maria Helena dos Santos Fernandes de Santana
Presidente da Sessão de Julgamento

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM nº RJ2010/1737

Acusados: CNP Assurance S.A.
Thierry Marc Claude Claudon

Assunto: Abuso do poder de controle. Desvio do interesse social. Aumento de capital sem justificativa para fixação do preço de emissão de ações.

Diretor Relator: Marcos Barbosa Pinto

Relatório

2. Operação

2.1 A CNP Assurances S.A. ("CNP") comprou, por meio de uma subsidiária integral, ações representativas do controle da Caixa Seguradora S.A. ("Companhia"). A aquisição foi realizada a preço superior ao valor do patrimônio

líquido contábil da Companhia, gerando um ágio contabilizado na subsidiária integral.

2.2 Em seguida, a Companhia incorporou a subsidiária integral, tornando-se a própria titular desse ágio e, conseqüentemente, do benefício fiscal de sua amortização, previsto na Lei 9.532, de 10 de dezembro de 1997. À medida que o benefício fiscal se realizava, a Companhia emitia ações em favor da CNP, conforme previsto na Instrução CVM nº 319, de 3 de dezembro de 1999.

2.3 As ações emitidas pela Companhia em favor da CNP eram ações regatáveis. Para que essas ações pudessem ser emitidas, foi necessária uma reforma estatutária, que deu a seguinte redação ao art. 2º do estatuto da Companhia:

Redação do art. 2º antes da reforma	Redação do art. 2º após a reforma
<p>O Capital Social é de R\$225.000.000,00 (duzentos e vinte e cinco milhões de reais), divididos em 14.736.405 (quatorze milhões, setecentos e trinta e seis mil, quatrocentos e cinco) ações ordinárias, nominativas e sem valor nominal.</p> <p>§1º O aumento de capital decorrente da incorporação de reservas contabilizadas determinará o aumento do valor das ações, mantida a sua quantidade.</p> <p>§2º A expressão monetária do valor do capital realizado será corrigida anualmente.</p>	<p>O Capital Social é de R\$360.000.000,00 (trezentos e sessenta milhões de reais), divididos em 16.930.108 (dezesseis milhões, novecentos e trinta mil, cento e oito) ações ordinárias, todas nominativas e sem valor nominal.</p> <p>§1º O aumento de capital decorrente da incorporação de reservas contabilizadas, exceto a reserva especial de ágio, será realizado sem emissão de novas ações.</p> <p>§2º As ações preferenciais não terão direito a voto nas Assembléias Gerais de Acionistas, exceto naquelas em que houver deliberação sobre aumento de capital da Companhia, caso em que referidas ações exercerão o direito de voto, juntamente e em igualdade de condições com as ações ordinárias.</p> <p>§3º As ações preferenciais serão nominativas e sem valor nominal, não conversíveis, sendo a elas assegurada prioridade no reembolso do capital, sem prêmio, no caso de liquidação da Companhia, além de concorrer em igualdade de condições com as ações ordinárias, na distribuição de dividendos.</p> <p>§4º As ações preferenciais serão resgatadas pelo preço de emissão no mesmo exercício social em que tenham sido emitidas, mediante deliberação tomada em Assembléia Geral de Acionistas</p>

2.4 As ações eram emitidas pelo valor patrimonial, na quantidade necessária para perfazer o montante do benefício fiscal obtido pela Companhia. Poucos meses depois, as ações eram resgatadas pelo mesmo preço por que foram emitidas.

2.5 Em função dessas reiteradas emissões e sucessivos resgates de ações, a Companhia realizou diversas assembléias para deliberar sobre os respectivos aumentos e reduções de capital, conforme quadro a seguir:

AGE de 28.07.05	AGE de 20.09.05
Aumento de capital de R\$400.000.00,00 para R\$443.908.973,08	Redução do capital de R\$43.908.973,20
AGE de 22.08.07	AGE de 26.09.07
Aumento de capital de R\$600.000.00,00 para R\$643.908.973,20	Redução do capital de R\$43.908.973,20
AGE de 09.10.08	AGE de 11.11.08

Aumento de capital de R\$600.000.000,00 para R\$1.043.908.973,20	Redução do capital de R\$43.908.973,20
AGE de 26.11.09	AGE de 29.12.09
Aumento de capital R\$600.000.000,00 para R\$1.043.908.973,20	Redução do capital de R\$43.908.973,20

2.6 Os acionistas da Companhia eram a própria CNP, com 50,25% do capital, a Caixa Econômica Federal, com 48,21% e outros pequenos acionistas que totalizavam 1,04%. As deliberações acima foram tomadas com aprovação unânime dos acionistas.

3. Acusação

3.1 Para a SEP, os aumentos e reduções de capital foram um meio de permitir ao controlador trocar sua participação em ações ilíquidas¹ por recursos provenientes da Companhia.

3.2 A SEP considera ter havido uma transferência de recursos em favor do controlador, contrária aos interesses da Companhia e de seus outros acionistas, embora eles próprios as tenham aprovado.² Em sua opinião, mesmo que a Companhia não necessitasse dos recursos quando as operações foram realizadas, ela deveria reservá-los para aplicações posteriores em atividades relacionadas ao seu objeto social.

3.3 A CNP, ao promover essas operações e a reforma estatutária que as viabilizou, teria orientado a Companhia a fim estranho ao seu objeto social e em benefício próprio, infringindo os art. 116, parágrafo único, e 117, "a" e "c", da Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976.

3.4 O diretor presidente da Companhia, único administrador a subscrever as propostas de aumento e redução de capital, também foi acusado. No seu caso, foram feitas duas imputações.

3.5 Em primeiro lugar, ele teria infringido o art. 154 da Lei 6.404, de 1976, por faltar com seus deveres fiduciários ao propor à assembléia geral operações que, como visto acima, serviriam apenas para beneficiar o acionista controlador.

3.6 Em segundo lugar, ele teria infringido o art. 170, §7º, da Lei 6.404, de 1976, ao não justificar adequadamente por que o patrimônio líquido contábil foi o critério escolhido para emissão de ações nos aumentos de capital deliberados em 27 de março de 2002, 20 de maio de 2004, 28 de julho de 2005 e 22 de agosto de 2007.

3.7 Em relação a essa segunda imputação, a SEP reconhece que:

- i. as ações da Companhia não possuem liquidez;
- ii. os aumentos de capital foram realizados mediante capitalização de reserva especial de ágio registrada no balanço da Companhia; e
- iii. as ações emitidas eram logo em seguida resgatadas, não havendo diluição dos acionistas minoritários.

3.8 Ainda assim, a SEP considera que não havia previsão legal que isentasse o acusado de justificar a escolha do critério contábil para emissão das ações.

4. Defesas

4.1 Em sua defesa, a CNP alegou que:

- i. a Instrução CVM nº 319, de 1999, permite que a CNP se beneficie exclusivamente do ágio gerado na compra do controle da Companhia e é justo que ela o faça porque foi apenas ela quem arcou com o ônus financeiro que gerou esse ágio;
- ii. a forma pela qual ela se beneficiaria desse ágio foi previamente discutida e acordada com a Caixa Econômica Federal, titular de 48,21% das ações da Companhia;
- iii. a operação foi analisada pela Superintendência de Seguros Privados, pela Advocacia Geral da União e pelo Ministro do Estado da Fazenda, que não viram nela qualquer ilegalidade;
- iv. a operação foi aprovada unanimemente pelos demais acionistas, o que inclusive levou a SEP, nas suas primeiras análises no processo, a descartar a hipótese de abuso de poder de controle; e

v. a caracterização de abuso de poder de controle pressupõe dano patrimonial, que nesse caso não existiu.

4.2 Por seu turno, o diretor presidente da Companhia reitera diversos pontos da defesa da CNP e acrescenta:

- i. a SEP ignorou a manifestação da Procuradoria Federal Especializada quanto à ausência de justa causa para a acusação de infração ao art. 170, §7º, da Lei 6.404, de 1976;
- ii. as diversas manifestações da SEP e o parecer da Procuradoria Federal Especializada mostram que não existe consenso na CVM acerca da suposta ilegalidade das condutas dos acusados;
- iii. a apresentação de proposta de aumento de capital à assembléia é uma formalidade necessária para a realização desse aumento, que, por seu turno, é um meio para que as companhias cumpram seu objeto social;
- iv. é incompreensível que a mera apresentação dessa proposta tenha extrapolado o interesse social, violando o art. 154 da Lei 6.404, de 1976, ainda mais quando os acionistas vieram a aprová-la por unanimidade;
- v. o acusado propôs os aumentos de capital e posteriores resgates de modo a dar seguimento ao que já havia sido pactuado entre os acionistas;
- vi. ao final dos aumentos e reduções de capital, não houve alteração do capital social da Companhia, não havendo, portanto, qualquer dano aos acionistas minoritários, nem qualquer impacto no montante de lucros passível de distribuição;
- vii. não houve infração ao art. 170, §7º, da Lei 6.404, de 1976, porque a proposta da administração que precedeu cada deliberação de aumento de capital mencionava que se tratava de capitalização de reserva especial de ágio e referenciava o protocolo de incorporação da sociedade veículo, cuja cópia era enviada em anexo aos acionistas;
- viii. além disso, o propósito do art. 170, §7º, da Lei 6.404, de 1976, é evidenciar a inexistência de diluição injustificada, que no caso não existiu.

À acusação, elaborada em 17 de março de 2010, registra que o último negócio realizado com ações de emissão da Companhia havia ocorrido em 31 de outubro de 2005.

2 A SEP reconhece o voto favorável dos demais acionistas como um atenuante ao abuso do poder de controle que alega ter havido. Essa foi uma das razões pelas quais a SEP inicialmente optou por não instaurar processo sancionador e apenas enviar aos envolvidos uma carta de alerta. A acusação só foi formulada porque as práticas consideradas ilegais não cessaram depois do recebimento dessa carta de alerta.

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2010/1737

Acusados: CNP Assurances S.A.
Thierry Marc Claude Claudon

Assunto: Abuso do poder de controle. Desvio do interesse social. Aumento de capital sem justificativa para fixação do preço de emissão de ações.

Diretor Relator: Marcos Barbosa Pinto

Razões de Voto

1. Infração aos art. 116, 117 e 154

1.1 A SEP imputa à CNP e ao seu diretor presidente infrações aos art. 116, 117 e 154 da Lei 6.404, de 1976, por conta da emissão e subsequente resgate de ações em proveito da própria CNP, permitindo-lhe obter em dinheiro o que a Companhia economizava em impostos à medida que amortizava o ágio gerado na aquisição de seu controle.

1.2 A SEP se diz de acordo com a emissão de ações em proveito do controlador. Ela reconhece que a Instrução CVM nº 319, de 1999, permite que isso seja feito. De fato, muitas outras operações semelhantes já foram realizadas, sem acusação semelhante pela SEP. O que este caso tem de diferente e que gerou a acusação é que as ações emitidas eram resgatáveis em dinheiro.

1.3 Sem dúvida, a criação de ações resgatáveis e o seu efetivo resgate pode ser um instrumento de abuso de poder de controle. Neste caso, contudo, não vejo como possa ter havido abuso, pois os acionistas da companhia aprovaram, por unanimidade, não só a criação das ações resgatáveis como também as reduções de capital decorrentes dos resgates.

1.4 Pelo mesmo motivo, não vejo como sustentar que o diretor-presidente da Companhia agiu apenas no interesse do acionista controlador quando propôs as operações em questão. Afinal, tais operações haviam sido acordadas entre os dois maiores acionistas da Companhia e foram depois ratificadas por todos eles.

1.5 Em vista disso, voto pela absolvição dos acusados da imputação de infração aos art. 116, 117 e 154 da Lei 6.404, de 1976.

2. Infração ao art. 170, §7º

2.1 Com relação à acusação de falta de justificativa adequada para a emissão de ações pelo critério contábil, acredito que a SEP esteja correta. As propostas da administração realmente foram omissas nesse ponto.

2.2 Isso pode ser percebido pela simples leitura das propostas apresentadas. A título de exemplo, transcrevo a proposta relativa à assembléia do dia 28 de agosto de 2007; as demais são substancialmente idênticas, diferindo apenas nos números envolvidos.

"A proposta da Administração da Caixa Seguradora S.A. ("Companhia"), referente ao item 1 da ordem do dia da Assembléia Geral Extraordinária que realizar-se-á no próximo dia 22/08/2007, é de aumentar o Capital Social dos atuais R\$600.000.000,00 (seiscentos milhões de reais) para R\$643.908.973,20 (seiscentos e quarenta e três milhões, novecentos e setenta e três reais e vinte centavos), mediante a capitalização de parcela da reserva especial de ágio, no montante total de R\$43.908.973,20 (quarenta e três milhões, novecentos e oito mil, novecentos e setenta e três reais e vinte centavos) nos termos do art. 6º da Instrução CVM 319/99.

Em relação decorrência da referida capitalização, serão emitidas ao preço de emissão de R\$73,8784456 por ação, 594.341 (quinhentos e noventa e quatro mil, trezentos e quarenta e uma) ações preferenciais, nominativas e sem valor nominal, conforme apurado através do Patrimônio Líquido de 30 de junho de 2007.

Esclarecemos que este aumento de capital tem por base o Protocolo de Incorporação da CNP do Brasil Participações Ltda. pela Caixa Seguradora S.A., datado de 30 de novembro de 2001, cuja cópia segue anexa."

2.3 É fácil notar que a proposta explica a razão do aumento de capital, mas não diz por que o valor das ações emitidas foi fixado com base no patrimônio líquido contábil. Do mesmo modo, o instrumento de justificção e protocolo de incorporação a que a proposta da administração faz referência também só bastam para esclarecer o aumento de capital, não o preço das ações.

2.4 É claro que, como as ações emitidas seriam todas em breve resgatadas pelo controlador ao mesmo preço, sem causar diluição aos acionistas, esse preço em si era de pouca relevância. O que importava era o valor da capitalização, que seria posteriormente recebido em dinheiro pelo controlador; definido esse valor, por exemplo, R\$90 milhões, pouco importava se seriam emitidas 1 ação a R\$90 milhões ou 90 milhões de ações a R\$1,00 cada.

2.5 Mas isso não autoriza a administração da Companhia a ignorar o art. 170, §7º, da Lei 6.404, de 1976. Na verdade, esse cenário tornava até mais simples o cumprimento desse dispositivo. Bastaria à administração explicar que o preço da ação não era relevante e por essa razão estava adotando o critério do patrimônio líquido contábil.

2.6 O fato é que a completa ausência de justificativa para o preço de emissão das ações enseja responsabilização administrativa. De todo modo, a penalidade aplicada deve ser a mais branda possível, pois a infração praticada por omissão é muito pouco relevante nas circunstâncias, tendo decorrido certamente de um descuido e não de má-fé.

3. Conclusão

3.1 Em razão do exposto, proponho:

- i. absolver a CNP da acusação de infração aos art. 116, parágrafo único, e 117, a e c, da Lei 6.404, de 1976;
- ii. absolver Thierry Marc Claude Claudon da acusação de infração ao art. 154 da Lei 6.404, de 1976;
- iii. aplicar advertência a Thierry Marc Claude Claudon, pela infração ao art. 170, §7º, da Lei 6.404, de 1976.

Rio de Janeiro, 19 de outubro de 2010.

Marcos Barbosa Pinto
Diretor-Relator

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2010/1737

Declaração de voto do Diretor Aleksandro Broedel Lopes na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ20010/1737 realizada no dia 19 de outubro de 2010.

Senhor diretor, eu acompanho o seu voto.

Aleksandro Broedel Lopes
DIRETOR

Declaração de voto do Diretor Eli Loria na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2010/1737 realizada no dia 19 de outubro de 2010.

Senhor diretor, eu também acompanho o seu voto.

Eli Loria
DIRETOR

Declaração de voto do Diretor Otávio Yazbek na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2010/1737 realizada no dia 19 de outubro de 2010.

Senhor diretor, eu também acompanho o seu voto.

Otavio Yazbek
DIRETOR

Declaração de voto da presidente da CVM, Maria Helena dos Santos Fernandes de Santana, na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2010/1737 realizada no dia 19 de outubro de 2010.

Eu também acompanho o voto do diretor-relator e proclamo o resultado do julgamento, em que o Colegiado desta Comissão, por unanimidade de votos, decidiu absolver a CNP Assurances S/A das acusações formuladas e aplicar ao acusado Thierry Marc Claude Claudon a pena de advertência.

Encerro a sessão, informando que a CVM interporá recurso de ofício das absolvições ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional e que o acusado punido poderá interpor recurso voluntário, no prazo legal, ao mencionado Conselho.

Maria Helena dos Santos Fernandes de Santana
PRESIDENTE