

EXTRATO DA SESSÃO DE JULGAMENTO DO PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 21/05

Acusados: Fundação Antonio e Helena Zerrenner Instituição Nacional de Beneficência

Ementa: Suposta utilização de informação relevante ainda não divulgada ao mercado, em desobediência ao art. 155, § 4º, da Lei nº 6.404/76 – Absolvição.

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 absolver a Fundação Antonio e Helena Zerrenner Instituição Nacional de Beneficência da imputação de desobediência ao art. 155, § 4º, da Lei nº 6.404/76, ao adquirir as ações ordinárias de emissão da AMBEV e pertencentes à Anturium Holding S/A.

O Colegiado determinou ainda a comunicação do resultado do presente julgamento ao Ministério Público e à Secretaria da Receita Federal, em complemento aos ofícios expedidos anteriormente.

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

Proferiu defesa oral o advogado Ary Azevedo Franco Neto, representante da Fundação Antonio e Helena Zerrenner.

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

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

Ausente o diretor Marcos Barbosa Pinto.

Rio de Janeiro, 26 de outubro de 2010.

Eli Loria

Diretor-Relator

Maria Helena dos Santos Fernandes de Santana

Presidente da Sessão de Julgamento

**PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 21/2005**

Interessada: Fundação Antonio e Helena Zerrenner Instituição Nacional de Beneficência

Relator: Diretor Eli Loria

**RELATÓRIO**

O presente processo administrativo sancionador foi instaurado para "apurar o eventual uso de informação privilegiada relacionada aos negócios com ações de emissão da Companhia de Bebidas das Américas – AMBEV realizados no período de maio de 2003 a março de 2004, e ao fato relevante por ela divulgado em março de 2004".

A Comissão responsável pela condução do presente processo foi designada pela Portaria/CVM/SGE/Nº 191, de 31/10/05, apresentando seu relatório em 29/10/07. O indiciado Luiz Felipe Pedreira Dutra Leite propôs a celebração de Termo de Compromisso, sendo tal proposta aceita pelo Colegiado em reunião realizada no dia 31/03/09, não obstante eu tenha votado pelo indeferimento (fls. 4976/4977). Fui sorteado Relator em Reunião do Colegiado realizada em 21/07/09 (fls.4998). Os indiciados Carlos Alberto da Veiga Sicupira, Jorge Paulo Lemann e Marcel Herrmann Telles tiveram proposta celebração de Termo de Compromisso aceita em reunião do Colegiado realizada em 15/12/09, com meu voto discordante, dado como cumprido em 22/06/10. A Fundação Antonio e Helena Zerrenner Instituição Nacional de Beneficência ( "FAHZ " ou "Fundação") teve proposta de celebração de Termo de Compromisso rejeitada em 09/09/10. Foi oficiado o Ministério Público e a Secretaria da Receita Federal.

Dessa forma, a Fundação restou como única acusada neste processo administrativo sancionador e, assim, não abordarei as razões de defesa dos demais acusados, embora, eventualmente, faça menção aos mesmos na descrição dos fatos.

## Origem

A Gerência de Acompanhamento de Mercado – GMA-2 detectou oscilações significativas de preço, volume e quantidade de negócios das ações de emissão da AMBEV, ocorridas em 27/02/04. No mesmo dia, também se verificou em notícia veiculada no site "Valor on line" referência à possível fusão da empresa com a cervejaria belga INTERBREW, sendo que, em 01/03/04, a notícia foi divulgada em outros meios de comunicação, com especulações sobre detalhes do negócio e de que as tratativas haviam se iniciado há cinco meses. Os controles da GMA-2 atentaram-se sobre volume, oscilação e liquidez das ações ordinárias da empresa, sendo que, tais ações sofreram valorização de 16,0% no pregão da Bovespa. As preferenciais, à ocasião, tiveram alta de 4,4% (fls. 03/05).

Em 03/03/04, foram verificadas oscilações significativas no volume de ações e quantidade de negócios para ambos os papéis, muito embora os preços tenham apresentado tendências opostas, com as ações ordinárias subindo 4,2% e as preferenciais caindo 5,4% (fls. 05). No mesmo dia, a AMBEV publicou fato relevante, dando as negociações como concluídas e informando detalhes da transação (fls. 71/73), sendo que a cotação das ações ordinárias tornou a subir, desta vez 7,5%, e as preferenciais apresentaram queda, desvalorizando-se em 15,9%.

O Relatório GMA-2 relata que, segundo informação prestada pela Braco S/A ("BRACO"), controladora da AMBEV, as negociações envolvendo o controle da AMBEV se iniciaram entre fins de agosto e início de setembro de 2003 (fls. 117). No entanto, essa mesma análise, apurou que, num curto período de junho de 2003, ocorreram três grandes negociações com ações de emissão da AMBEV, quais seguem:

- i. Em 02/06/03, a Fundação, participante do grupo de controle da Ambev, por meio de acordo de acionistas, havia adquirido, na Bovespa, ações ordinárias em quantidade incomum para os padrões habituais de negociação do papel;
- ii. Nos dias 06 e 10/06/03, Marcel Herrmann Telles havia efetivamente vendido grande quantidade de ações preferenciais;
- iii. No dia 10/06/03, Marcel Herrmann Telles havia negociado privadamente outro grande lote de ações, desta vez ordinárias, com seus sócios Jorge Paulo Lemann e Carlos Alberto da Veiga Sicupira (fls. 21/28 e 32/33).

À época dos fatos, o controle da AMBEV era detido pela BRACO, holding pertencente majoritariamente a Jorge Paulo Lemann, Carlos Alberto da Veiga Sicupira e Marcel Herrmann Telles, sendo estes também integrantes do Conselho de Administração da AMBEV e o último, co-presidente deste Conselho.

## Atuação da Fundação Antonio e Helena Zerrenner

A FAHZ é uma entidade beneficente, com fins assistenciais, tendo como seus principais beneficiários os funcionários da AMBEV e de empresas controladas. O interesse da FAHZ nas negociações, no entender da acusação, era inegável, pois, conforme declararam seus diretores, 90% ou mais de seu patrimônio era constituído por ações da Ambev (fls. 2433 e 2479).

Analisando a atuação da FAHZ com ações de emissão da AMBEV na Bovespa, desde janeiro de 2003 até março de 2004, observou-se que, à exceção de uma operação isolada no primeiro pregão do ano de 2003, suas operações concentraram-se entre maio e julho desse ano, quando agiu exclusivamente comprando ordinárias e vendendo preferenciais.

A FAHZ havia protocolado na AMBEV, em 06/08/02, um "Programa Individual de Investimento", com vencimento em 30/08/03, onde explicitava seu objetivo de "...permutar suas ações preferenciais atualmente possuídas (aproximadamente 465 milhões), por ações ordinárias com direito a voto (cerca de 512 milhões), em face de sua condição de investidora institucional...". Entretanto, no início de 2003, sua posição de ações permanecia inalterada, indicando que o programa informado não vinha sendo posto em prática (fls. 1934/1935).

Em 15/08/03 foi apresentado novo "Programa", com vencimento em 31/08/04, desta vez com a disposição de permutar as ações preferenciais remanescentes, 396 milhões, por 436 milhões de ações ordinárias. Na realidade, nenhuma operação foi feita nos oito meses subseqüentes, até que em 28/04/04 foi apresentado novo "Programa", substituindo o anterior, desta vez com objetivo totalmente oposto, qual seja, o de investir até R\$ 100 milhões na compra de ações preferenciais, pois "... o preço das ações ordinárias teve significativo aumento, ao mesmo tempo em que o preço das ações preferenciais sofreu queda ..." (fls. 1941), fato ocorrido a partir de 03/03/04.

O acordo de acionistas vigente entre FAHZ e BRACO previa que, em caso de alienação das ações de propriedade de uma delas, a outra teria o direito de preferência na aquisição. Para tal, a acionista que pretendesse alienar suas ações

deveria manifestar sua intenção à outra, por escrito, com cópia aos dois co-presidentes do C.A., só podendo negociar suas ações após manifestação também por escrito da outra parte ou, na ausência de manifestação, após 30 dias da comunicação formal. Todavia, Os diretores da FAHZ declararam que esta não recebeu comunicação formal a respeito nem confirmaram que a Fundação tivesse respondido formalmente.

No entendimento da acusação, a FAHZ teria se utilizado de informação relevante não divulgada (existência de negociações entre os controladores da AMBEV e os da Interbrew) com o objetivo de auferir vantagem para si nas aquisições, concluídas no primeiro semestre de 2003, de ações ordinárias da AMBEV pertencentes à Anturium (e a outros minoritários):

A atuação da FAHZ se resume pela aquisição por esta, no pregão de 02/06/03, de 97.560.080 ações ordinárias, das quais 89% foram vendidas pela Anturium, seguida da venda, nos 60 dias seguintes, de 69.120.000 ações preferenciais; inexistência de aquisições relevantes nos períodos anterior e posterior a junho de 2003; alegação de que as negociações dos controladores da AMBEV (Lemann, Sicupira e Telles) com representantes da Interbrew teriam se iniciado no primeiro semestre de 2003 e questionamento acerca da decisão da FAHZ de não participar do tag along nem aceitar a troca de suas ações da AmBev por ações da Interbrew.

### Imputação

Foi imputada à Fundação a desobediência ao art. 155, § 4º<sup>1</sup>, da Lei nº 6.404/76, ao adquirir as ações ordinárias pertencentes à Anturium Holding SA, utilizando-se de informação relevante ainda não divulgada, com a finalidade de auferir vantagem para si no mercado de valores mobiliários.

### Defesa

A Fundação apresentou defesa às fls. 4555/4659, sustentando o quanto segue:

Um representante da família controladora da Administradora e Comercial Lagomar S/A ("LAGOMAR"), por volta de junho de 2002, procurou a FAHZ para manifestar o desejo da de permutar ações ordinárias da AMBEV, de propriedade da LAGOMAR, por ações preferenciais da AMBEV, de titularidade da FAHZ, objetivando maior liquidez de seus papéis no mercado.

Dando prosseguimento às tratativas envolvendo a mencionada permuta, em 16/09/02 o representante da LAGOMAR informou à FAHZ que havia indicado o advogado da LAGOMAR e membro de sua Diretoria para tratar dessa questão. Em 23/09/02, a FAHZ encaminhou, por fax, uma minuta de contrato de promessa de permuta de ações (fls.2555), mencionando que pretendia assinar o contrato na semana seguinte. Em 03/10/02, a negociação sobre a permuta de ações foi informada ao Conselho Orientador da FAHZ, sendo tal matéria apreciada em Reunião Ordinária do mesmo Conselho. (fls. 2563).

A FAHZ, posteriormente, foi informada pelo representante da LAGOMAR que sua família havia solicitado a seus advogados estudo acerca de uma reorganização societária da LAGOMAR e tão logo essa reorganização fosse concluída as negociações com a FAHZ seriam retomadas.

Em maio de 2003, a FAHZ foi informada pelo representante da LAGOMAR que este estaria apto a concluir a negociação das ações, manifestando-se no sentido de venda das ações ordinárias da AMBEV e não mais da operação de permuta. Em 02/06/03, estas ações foram negociadas na BOVESPA que, devido ao volume, exigiu que a operação fosse levada a leilão. Por força dessa exigência da BOVESPA, a FAHZ também adquiriu ações ofertadas por terceiros, perfazendo um total de 97.560.080 ações ordinárias.

Afirmaram, também, que as negociações entre os controladores da AMBEV e da Interbrew somente se iniciaram em setembro de 2003 e que a FAHZ foi informada apenas no mês seguinte e que a FAHZ apenas permaneceu aguardando a definição da família LAGOMAR, cujas tratativas tiveram início em junho de 2002, para dar continuidade à aquisição das ações ordinárias da AMBEV.

Quanto à dúvida suscitada pela acusação sobre a existência de negociação entre a FAHZ e a LAGOMAR, pelo simples fato da minuta do contrato de compromisso de permuta de ações ter sido confeccionada pela FAHZ, tal fato em nada compromete a existência da negociação entre a FAHZ e o representante da LAGOMAR. No que diz respeito a esta mesma minuta não ter sido datada, a identificação da data de sua confecção pode ser verificada a partir do exame dos faxes enviados pela FAHZ ao representante da LAGOMAR em 23 e 26/09/02, bem como da ata da reunião ordinária do Conselho Orientador da FAHZ, de 03/10/02 que, em seu item 9.5, menciona a minuta desse contrato, então em exame pela LAGOMAR.

Acrescenta a defesa que os depoimentos prestados pelos dirigentes da FAHZ não podem ser desconsiderados em

face da existência de apenas uma declaração supostamente contraditória do representante da LAGOMAR, uma vez que são corroborados pelo conjunto de documentos constantes aos autos.

A intenção da FAHZ em adquirir ações ordinárias da AMBEV existia desde meados de 2002, ou seja, em período anterior as negociações realizadas entre a AMBEV e a Interbrew, as quais se deram a partir de agosto de 2003.

No que diz respeito ao exercício do "tag along", o qual consta da Oferta Pública para aquisição de ações ordinárias de emissão da AMBEV, de 14/02/05, feita pela InBev como sucessora da Interbrew, se tivesse efetivamente sido exercido, a FAHZ, para poder manter seu equilíbrio econômico-financeiro, teria que aplicar esses recursos em outros investimentos que propiciassem renda equivalente, no mínimo, ao que ela recebe como dividendos da AMBEV, desvirtuando completamente a relação entre o investimento efetuado e a prestação do serviço assistencial pela Fundação.

Ademais, que a FAHZ não optou por trocar ações da AMBEV por ações da Interbrew em decorrência da cláusula 4.2 do Aditivo ao Acordo de Acionistas, celebrado em 02/03/04, a qual dispõe que, a FAHZ deve manter, no mínimo, o número de ações do capital votante de que era titular em 01/07/99, computados bonificações, desdobramentos e grupamentos, para prevalecer o direito de indicar quatro membros do Conselho de Administração da AMBEV.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 26 de outubro de 2010.

Eli Loria

Diretor Relator

-----  
"§ 4º É vedada a utilização de informação relevante ainda não divulgada, por qualquer pessoa que a ela tenha tido acesso, com a finalidade de auferir vantagem, para si ou para outrem, no mercado de valores mobiliários."

#### **PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 21/2005**

Interessada: Fundação Antonio e Helena Zerrenner Instituição Nacional de Beneficência

Relator: Diretor Eli Loria

#### **V O T O**

O presente processo administrativo sancionador foi instaurado para "apurar o eventual uso de informação privilegiada relacionada aos negócios com ações de emissão da Companhia de Bebidas das Américas – AMBEV realizados no período de maio de 2003 a março de 2004, e ao fato relevante por ela divulgado em março de 2004".

A Fundação Antonio e Helena Zerrenner Instituição Nacional de Beneficência ("FAHZ" ou "Fundação") foi imputada por desobediência ao art. 155, § 4º<sup>1</sup>, da Lei nº 6.404/76.

A Fundação, participante do grupo de controle da AMBEV por meio de acordo de acionistas (fls. 4165/4197), efetivamente adquiriu, no pregão de 02/06/03, 97.560.080 ações ordinárias de emissão da AMBEV, das quais 89% foram vendidas pela Anturium Holding SA (ex-LAGOMAR), e, nos 60 dias seguintes, vendeu 69.120.000 ações preferenciais também de emissão da AMBEV.

A acusação alega, basicamente, que a compra teria sido irregular pela inexistência de aquisições relevantes nos períodos anterior e posterior a junho de 2003 e pelo entendimento de que as negociações dos controladores da AMBEV com representantes da Interbrew teriam se iniciado no primeiro semestre de 2003.

É fato que em 06/08/02 a Fundação já havia protocolado na AMBEV um "Programa Individual de Investimento", com vencimento em 30/08/03 (fls. 1934/1935), onde explicitava seu objetivo de permutar suas ações preferenciais por ações ordinárias com direito a voto. Tal programa foi substituído em 15/08/03 por novo programa contendo a mesma intenção.

Com relação ao início das tratativas entre a Fundação e o vendedor, verifico que a Fundação encaminhou, por fax, em 23 e 26/09/02, minuta de contrato de promessa de permuta de ações (fls.2555/2558) e que em 03/10/02 a negociação sobre a permuta de ações foi informada ao Conselho Orientador e apreciada em Reunião Ordinária, consoante item 9.5 da ata acostada às fls. 2563. Nessa operação a Fundação receberia 86.000.000 ações ordinárias de emissão da

AMBEV em troca de 78.181.818 ações preferenciais, na proporção de 1,10 ação ordinária para cada ação preferencial.

Em maio de 2003, entretanto, a operação de permuta foi modificada pelo vendedor para simples alienação, sendo certo que estas ações foram negociadas em 02/06/03 na BOVESPA que exigiu que a operação fosse levada a leilão devido ao volume do negócio. Daí a Fundação ter adquirido também ações de outros acionistas.

Quanto ao início das tratativas entre os controladores da AMBEV e da Interbrew, não está comprovado que as negociações teriam se iniciado no primeiro semestre de 2003.

Ao revés, todos os depoimentos convergem para fins de agosto ou setembro de 2003 para a definição do controle compartilhado. Ademais, a correspondência da Braco à CVM confirma a existência de reuniões a partir de setembro de 2003, após um acordo quanto a um conceito preliminar de governança compartilhada no final de agosto de 2003 (fls. 117).

Desse modo, desde junho de 2002 a Fundação já havia firmado compromisso de permuta com representante da LAGOMAR, sendo tal assunto objeto de reunião do Conselho Orientador da Fundação, realizada em 03/10/02 (fls.2563), caracterizando a existência de tratativas em período anterior ao do conhecimento de informação privilegiada.

Anoto que a Gerência de Acompanhamento de Mercado – GMA-2, ao comentar as oscilações de preço, volume e quantidade de negócios das ações de emissão da AMBEV ocorridas em 27/02/04, aponta notícia veiculada no site "Valor on line" indicando, também, que a notícia foi divulgada em outros meios de comunicação, em 01/03/04, com especulações sobre detalhes do negócio e de que as tratativas haviam se iniciado há cinco meses, ou seja, no segundo semestre de 2003 (fls. 02/54).

Diante de todo o exposto, voto pela absolvição da Fundação Antonio e Helena Zerrenner Instituição Nacional de Beneficência de desobediência ao art. 155, § 4º, da Lei nº 6.404/76, ao adquirir as ações ordinárias pertencentes à Anturium Holding SA, e por oficiar ao Ministério Público e a Secretaria da Receita Federal, em complemento aos ofícios anteriores expedidos.

É o voto.

Rio de Janeiro, 26 de outubro de 2010.

Eli Loria

Diretor Relator

-----  
"§ 4º É vedada a utilização de informação relevante ainda não divulgada, por qualquer pessoa que a ela tenha tido acesso, com a finalidade de auferir vantagem, para si ou para outrem, no mercado de valores mobiliários."

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 21/05

**Declaração de voto do Diretor Aleksandro Broedel Lopes na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº 21/05 realizada no dia 26 de outubro de 2010.**

Senhora presidente, eu acompanho o voto do relator.

Aleksandro Broedel Lopes

DIRETOR

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 21/05

**Declaração de voto do Diretor Otavio Yazbek na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº 21/05 realizada no dia 26 de outubro de 2010.**

Senhora presidente, eu também acompanho o voto do relator.

Otavio Yazbek

DIRETOR

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 21/05

**Declaração de voto da presidente da CVM, Maria Helena dos Santos Fernandes de Santana, na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº 21/05 realizada no dia 26 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 Fundação Antonio e Helena Zerrenner Instituição Nacional de Beneficência.

Encerro a sessão, informando que a CVM interporá recurso de ofício da absolvição ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional.

Maria Helena dos Santos Fernandes de Santana

PRESIDENTE