



MINISTÉRIO DA FAZENDA
CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

401ª Sessão

Recurso 13883

Processo 10372.000096/2016-15

Processo na primeira instância CVM RJ-2012-10487

RECURSO DE OFÍCIO

RECORRENTE: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

RECORRIDOS: BCME PARTICIPAÇÕES E NEGÓCIOS LTDA.
MARIA LINDENBERG GRAVINA
TRIMAR PARTICIPAÇÕES LTDA.

RELATOR: HAROLDO MAVIGNIER GUEDES ALCOFORADO

BASE LEGAL DA IMPUTAÇÃO: Lei nº 6.404, de 1976, art. 116, parágrafo único.

EMENTA: Recurso de Ofício. Descumprimento do dever de lealdade por parte de acionista controlador - Recurso desprovido - Arquivamentos confirmados.

ACÓRDÃO CRSFN 115/2017

Vistos, relatados e discutidos os presentes autos, os membros do Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional decidem, por unanimidade, com base no voto do Relator, conhecer do recurso de ofício e **negar-lhe provimento**, confirmando a decisão de arquivamento com relação aos recorridos BCME PARTICIPAÇÕES E NEGÓCIOS LTDA., TRIMAR PARTICIPAÇÕES LTDA. e MARIA LINDENBERG GRAVINA, pela imputação de descumprimento do dever de lealdade, tendo em vista a total improcedência da acusação.

Participaram do julgamento os Conselheiros Carlos Portugal Gouvêa, Adriana Cristina Dullius Britto, Flávio Maia Fernandes dos Santos, Haroldo Mavignier Guedes Alcoforado, Alexandre Henrique Graziano, Waldir Quintiliano da Silva, Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo e Ana Maria Melo Netto Oliveira. Impedido o Conselheiro Antonio Augusto de Sá Freire Filho. Presente o Senhor Representante da Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional, Dr. Euler Barros Ferreira Lopes, que registrou não ter havido requisição de parecer escrito na forma do art. 15 do Regimento Interno do CRSFN.

Brasília, 19 de abril de 2017.

RELATÓRIO

I - Objeto

- 1) Trata-se de processo administrativo sancionador instaurado pela Comissão de Valores Mobiliários -

CVM contra a BCME Participações e Negócios Ltda., a TRIMAR Participações Ltda. e a Sra. Maria Lindenberg Gravina, em função do suposto descumprimento do dever de lealdade para com a Construtora Adolpho Lindenberg S.A., na qualidade de acionistas controladores, com infringência ao art. 116, parágrafo único, da Lei nº 6.404, de 15.12.1976.

2) Inicialmente, cumpre esclarecer que o presente processo administrativo sancionador tratava também de suposta infração ao art. 170, § 7º, da Lei nº 6.404, de 1976, por parte de membros do Conselho de Administração da Construtora Adolpho Lindenberg. Contudo, no que se refere à aludida imputação, foi celebrado com a CVM, em 2013, Termo de Compromisso, passando o assunto a ser tratado em autos apartados.

3) A imputação é atribuída ao fato de os acusados terem subscrito ações de emissão da Lindencorp Desenvolvidimentos Imobiliários S.A., atualmente denominada LDI Desenvolvimento Imobiliário S.A., capitalizando, portanto, outra sociedade para desenvolver atividades empresariais antes desempenhadas pela Construtora Adolpho Lindenberg.

4) A CVM absolveu todos os acusados da imputação de descumprimento do dever de lealdade, sob o fundamento, entre outros, de que não havia por parte da Construtora Adolpho Lindenberg, por opção própria, a pretensão de exercer a atividade de incorporação imobiliária naquele momento, que já não vinha desempenhando há três anos, devido às dificuldades financeiras, não configurando nesses casos usurpação de oportunidade.

5) Em consequência, a CVM interpôs recurso de ofício a este Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, ora sob apreciação.

É o relatório.

HAROLDO MAVIGNIER GUEDES ALCOFORADO – Conselheiro-Relator.

VOTO DO RELATOR

I - Questões Preliminares

1) Trata-se de processo administrativo sancionador instaurado pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM contra a BCME Participações e Negócios Ltda., a TRIMAR Participações Ltda. e a Sra. Maria Lindenberg Gravina, em função do suposto descumprimento do dever de lealdade para com a Construtora Adolpho Lindenberg S.A., na qualidade de acionistas controladores, com infringência ao art. 116, parágrafo único, da Lei nº 6.404, de 15.12.1976.

2) A imputação decorre da subscrições de ações de emissão da Lindencorp Desenvolvidimentos Imobiliários S.A., atualmente denominada LDI Desenvolvimento Imobiliário S.A., por parte dos acusados, ocorridas a partir de 2006.

3) O processo iniciou-se a partir de Reclamação formulada junto à CVM por acionistas minoritários da Construtora Adolpho Lindenberg, questionando que as aludidas subscrições de ações por parte dos acionistas controladores estavam ocasionando o esvaziamento da Construtora Adolpho Lindenberg em favor da LDI, prejudicando os demais acionistas.

4) Foi considerado pela Superintendência de Relações com Empresas da CVM, no Termo de Acusação, que, em sendo a incorporação imobiliária uma atividade inserida no objeto social da Construtora Adolpho Lindenberg, não poderiam os seus acionistas controladores transferir oportunidades comerciais nesse ramo de negócio a outra sociedade, no caso a LDI, usufruindo, como acionistas desta, da oportunidade renunciada naquela, o que configuraria descumprimento do dever de lealdade.

5) Segundo os acionistas minoritários, os acionistas controladores deveriam ter capitalizado a Construtora Adolpho Lindenberg, ao invés de investir em outra construtora, sem autorização prévia dos demais acionistas, considerando que o motivo de a construtora não estar atuando nas atividades que antes desempenhava (incorporação imobiliária) era exatamente a falta de recursos financeiros.

6) Em defesa conjunta, os acusados alegaram, em síntese: **a)** que a TRIMAR e a Sra. Maria Lindenberg Gravina não integravam o grupo de controle da Construtora Adolpho Lindenberg; **b)** que a subscrição inicialmente feita na LDI pelos acusados se deu por meio de cessão do direito de preferência de acionistas da LDI, nos termos do art. 171, § 6º, da Lei das S/A, e não por meio de recursos financeiros; **c)** que o percentual de participação dos acusados no capital social da LDI é muito pequeno, da ordem de 0,40%, no caso da BCME, de 2,80%, no caso da TRIMAR, e de 0,06%, no caso da Sra. Maria Lindenberg Gravina; **d)** que o art. 115, § 1º, da Lei das S/A não exige anuência prévia dos demais acionistas em situações da espécie; **e)** que o investimento feito na LDI, por ser muito pequeno, seria insuficiente para suprir as deficiências financeiras da Construtora Adolpho Lindenberg e permitir que ela continuasse suas atividades de incorporação; **f)** que a exclusividade concedida pela Construtora Adolpho Lindenberg a LDI para atuar em incorporações, em contrapartida à concessão do direito de preferência, concedida pela LDI a Construtora Adolpho Lindenberg para a construção dos projetos por ela desenvolvidos, não foi o que impossibilitou esta de exercer as atividades de incorporação, mas sim a sua incapacidade financeira de explorar esse segmento e de apresentar as certidões negativas de débito exigidas pela Lei nº 4.591, de 1964; **g)** que o precedente da CVM referido no Termo de Acusação (Processo RJ-2008-1815 - chamado "Precedente MG") não se aplica ao caso concreto, pois neste caso a companhia estava financeiramente impossibilitada de lançar-se a uma oportunidade empresarial.

7) No que se refere à questão preliminar suscitada pela defesa, de que a TRIMAR Participações Ltda. e a Sra. Maria Lindenberg Gravina não integravam o grupo de controle da Construtora Adolpho Lindenberg, circunstância que os excluiria da imputação, passo a examinar.

8) Consta que na data-base 31.12.2005, a participação da Sra. Maria Lindenberg Gravina no capital social da Construtora Adolpho Lindenberg era de apenas 7,59% das ações ordinárias. O maior acionista era a BCME, que detinha 48,27% do capital votante.

9) A segunda maior acionista era a Sra. Mônica Lindenberg Van Deursen, que detinha 21,71% de ações ordinárias, as quais posteriormente foram assumidas pela TRIMAR.

10) Alega a defesa que a ausência de acordo de acionistas, relativamente ao exercício do direito de voto e à gestão da companhia, aliada à ausência de efetiva participação nas atividades da companhia, afastariam a TRIMAR e a Sra. Maria Lindenberg Gravina da condição de controladores, sendo que o controle era efetivamente exercido pela BCME.

11) Entretanto, verifica-se que nenhum dos acionistas detinha isoladamente número de ações suficiente para ostentar a condição de controlador, pelo critério numérico de ações com direito a voto.

12) Nesse aspecto, parece-me que a ausência de acordo de acionistas, ao contrário, opera desfavoravelmente à tese sustentada pelos acusados, dificultando mais ainda uma definição precisa do grupo de controle, que ficaria na dependência da comprovação de circunstâncias fáticas outras a determiná-lo.

13) Em outras palavras, pelo menos teoricamente, nada impede que o efetivo exercício do voto por parte dos acionistas minoritários possa interferir substancialmente nas decisões da companhia, na hipótese de estarem reunidos contrariamente à posição do acionista majoritário, o qual não detém isoladamente percentual superior a 50% do capital votante.

14) Por outro lado, sem o respaldo de um acordo de acionistas, o acionista majoritário não teria preenchida a condição legal de maioria de votos assegurada, ficando ele sempre na dependência do acompanhamento por parte de outros acionistas para perfazer o mínimo necessário.

15) Dessa forma, à mingua de maiores elementos nos autos que permitam concluir por uma definição diferente quanto ao detentor do poder de controle, por qualquer dos critérios aferíveis, não vejo como excluir do processo os acusados TRIMAR e Maria Lindenberg Gravina, pelo que rejeito a preliminar levantada, considerando-os como integrantes do grupo de controle da Construtora Adolpho Lindenberg.

II - Mérito

16) No mérito, é preciso analisar o contexto dos fatos e não apenas o aspecto de que a LDI atua no mesmo ramo de negócio da Construtora Adolpho Lindenberg e que o investimento deixou de ser realizado nesta.

17) Em 2006, a própria Construtora Adolpho Lindenberg S.A. já participava indiretamente do capital social da LDI, por meio da Adolpho Lindenberg Construtora Ltda., que detinha 25 % de suas ações. A Construtora Adolpho Lindenberg S.A. detinha 99% das cotas da Adolpho Lindenberg Construtora Ltda.

18) Havia um acordo celebrado entre as três sociedades, incluindo o uso de marcas, em que adotou-se a decisão estratégica de conferir exclusividade a LDI para atuar no mercado de incorporações imobiliárias, atividade que demandaria mais recursos financeiros do que a de construção, além de exigir uma estrutura que a Construtora Adolpho Lindenberg não tinha naquele momento. Em contrapartida, a LDI outorgou às duas construtoras o direito de preferência na construção dos projetos por ela desenvolvidos.

19) Outro aspecto relevante a considerar é que consta dos autos que a Construtora Adolpho Lindenberg já não exercia a atividade de incorporação desde 2003, portanto, bem antes dos fatos que deram ensejo ao presente processo, devido às dificuldades financeiras por que passava. Nesse sentido, não cabe falar no caso em frustração ou privação de expectativas dos acionistas minoritários.

20) Não se pode assim atribuir a transferência da atividade de incorporação para a LDI como algo que teria dela retirado oportunidades empresariais. Ao contrário, a transferência em questão fez parte de uma decisão negocial da construtora naquele momento.

21) Consta que em 2008 a LDI veio a adquirir o controle acionário da Construtora Adolpho Lindenberg.

22) A propósito, elucidativo fundamento do Voto da Diretora-Relatora Ana Novaes dispõe que, embora em princípio o controlador não possa aproveitar oportunidade de negócio que esteja no objeto social da companhia, a simples listagem não induz à proibição, quando a sociedade não está exercendo aquela atividade nem buscando exercê-la. Ao contrário, o que se verifica é que houve uma opção da própria companhia de não exercê-la, e não a falta de surgimento de uma oportunidade comercial, situação aquela em que a proibição não incidiria.

III - Conclusão

23) Por todo o exposto, não vislumbro, no caso concreto, tenha havido, por parte dos acionistas controladores da Construtora Adolpho Lindenberg, violação do dever fiduciário ou usurpação de oportunidade, porquanto ficou demonstrado que não havia a pretensão da companhia de exercê-la, estando já há mais de três anos fora da atividade de incorporação imobiliária e focada na de construção.

24) O acordo firmado com a LDI possibilitou a realização de vários contratos e a melhora da situação financeira da Construtora Adolpho Lindenberg, inclusive o posterior retorno à atividade de incorporação. A decisão negocial em questão, a meu ver, foi adotada no melhor interesse da companhia.

25) Nesse contexto, tampouco vislumbro descumprimento do lealdade na aquisição de ações da LDI, por parte dos acionistas controladores, por sinal muito pequena e incapaz de solucionar as dificuldades financeiras da construtora vividas à época.

26) Portanto, entendo correta a decisão de absolvição adotada pela CVM, razão pela qual VOTO pelo não provimento do recurso de ofício, confirmando-se os arquivamentos em relação aos três acusados.

É o voto.

HAROLDO MAVIGNIER GUEDES ALCOFORADO – Conselheiro-Relator.



Documento assinado eletronicamente por **Ana Maria Melo Netto Oliveira, Presidente**, em 26/04/2017, às 13:06, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



Documento assinado eletronicamente por **Haroldo Mavignier Guedes Alcoforado, Conselheiro Relator**, em 26/04/2017, às 13:52, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site http://sei.fazenda.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **0015546** e o código CRC **AFDDA69C**.

Referência: Processo nº 10372.000096/2016-15

SEI nº 0013501