



MINISTÉRIO DA FAZENDA
CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

403ª Sessão

Recurso 14.214

Processo 10372.000189/2016-31

Processo na primeira instância CVM RJ2013/4369

RECURSO DE OFÍCIO

RECORRENTE: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

RECORRIDOS: EUGÊNIO EMÍLIO STAUB FILHO
HAG PARTICIPAÇÕES S.A.

RELATOR: HAROLDO MAVIGNIER GUEDES ALCOFORADO

EMENTA: RECURSO DE OFÍCIO. Mercado de valores mobiliários - Descumprimento do prazo previsto no *caput* do art. 9º da Instrução CVM nº 361, de 2002, para a apresentação de pedido de registro de Oferta Pública de Aquisição de Ações - Recurso desprovido - Arquivamentos confirmados.

ACÓRDÃO CRSFN 288/2017

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, com relação aos recorridos HAG PARTICIPAÇÕES S.A e EUGÊNIO EMÍLIO STAUB FILHO, pela imputação de inobservância de prazo para apresentação de pedido de registro de oferta pública de aquisição de ações, **negar-lhe provimento**, mantendo a decisão de arquivamento determinada em primeira instância, tendo em vista a total improcedência das acusações.

Participaram do julgamento os Conselheiros João Batista de Moraes, Adriana Cristina Dullius, Flávio Maia Fernandes dos Santos, Haroldo Mavigner Guedes Alcoforado, Alexandre Henrique Graziano, Antonio Augusto de Sá Freire Filho, Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo e Ana Maria Melo Netto Oliveira. Ausente, justificadamente, o Conselheiro Carlos Portugal Gouvêa. Presente o Senhor Representante da Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional Dr. André Alvim de Paula Rizzo, que registrou não ter havido requisição de parecer escrito na forma do art. 15 do Regimento Interno do CRSFN, manifestando-se oralmente pelo provimento do recurso, registrando a intenção de reduzir a termo tal manifestação.

Brasília, 28 de junho de 2017.



Documento assinado eletronicamente por **Ana Maria Melo Netto Oliveira, Presidente**, em 12/07/2017, às 19:57, 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 **0031307** e o código CRC **CC31672C**.



MINISTÉRIO DA FAZENDA
CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Recurso 14214

Processo 10372.000189/2016-31

Processo na primeira instância CVM RJ2013/4369

RECURSO DE OFÍCIO

RECORRENTE: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

RECORRIDOS: EUGÊNIO EMÍLIO STAUB FILHO
HAG PARTICIPAÇÕES S.A.

RELATOR: HAROLDO MAVIGNIER GUEDES ALCOFORADO

RELATÓRIO

I - Objeto

1) Trata-se de processo administrativo sancionador instaurado no âmbito da Comissão de Valores Mobiliários - CVM contra a HAG PARTICIPAÇÕES S.A. e seu diretor, o Sr. EUGÊNIO EMÍLIO STAUB FILHO, com vistas a apurar responsabilidades pelo descumprimento do prazo previsto no *caput* do art. 9º da Instrução CVM nº 361, de 5 de março de 2002, para a apresentação de pedido de registro de Oferta Pública de Aquisição de Ações (OPA) da IGB Eletrônica S.A., atual denominação da Gradiente Eletrônica S.A.

2) De acordo com o art. 9º, *caput*, da Instrução CVM nº 361, de 2002, o prazo máximo para tal providência, no caso de registro obrigatório, é de 30 (trinta) dias, a contar da data da publicação do Fato Relevante que anunciou a realização da oferta pública.

3) A suposta irregularidade ocorreu no contexto de um amplo programa de reestruturação societária envolvendo a IGB Eletrônica S.A. (IGB) e a HAG Participações S.A. (HAG), cujo objetivo era reinserir a marca "Gradiente" no mercado brasileiro de eletrônica de consumo.

4) O anúncio foi divulgado ao mercado no curso de um plano de recuperação extrajudicial, que envolvia a transferência para a HAG da totalidade das ações de emissão da IGB, de titularidade dos seus controladores.

5) Em setembro de 2012, oito acionistas minoritários da IGB apresentaram Reclamações junto à CVM, questionando os atrasos no cumprimento dos prazos anteriormente anunciados, entre os quais o que dizia respeito à implementação da OPA.

6) O Termo de Acusação foi apresentado pela Superintendência de Registro de Valores Mobiliários (SRE) da CVM, tendo por base a não protocolização pela HAG, junto à Autarquia, no prazo regulamentar, do pedido de registro da OPA, anteriormente anunciado por meio do Fato Relevante publicado em 9 de maio de 2012.

7) Em sua defesa, os acusados alegaram, em síntese, que o cronograma previsto e anunciado era complexo

e estimava prazos a serem cumpridos em sequência, sendo que a realização da OPA dependia necessariamente do prévio registro da HAG como companhia aberta, pleito que se encontrava pendente de autorização da CVM, cujas exigências encontraram dificuldades adicionais para o pronto atendimento, ocasionando uma cadeia de atrasos no cronograma, o que configuraria motivo de força maior. Alegaram ainda ausência de responsabilidade do Sr. Eugênio Emílio Staub Filho, que exercia o cargo de Diretor-Presidente da HAG, não tendo sido demonstrada pela Acusação nenhuma ação ou omissão específica por parte dele, relativamente ao fato imputado.

8) A Diretoria Colegiada da CVM considerou descaracterizado o cometimento da infração, acolhendo a tese de ausência de responsabilidade da companhia e do seu diretor. Manifestou ainda que o prazo de 30 (trinta) dias a que alude o *caput* do art. 9º da Instrução CVM nº 361, de 2002, somente poderia ter a sua contagem iniciada, a partir do Fato Relevante, caso o conteúdo deste contivesse informações de que as condições para a realização da OPA haviam sido cumpridas.

9) Assim, a CVM decidiu pela absolvição de ambos os acusados, interpondo recurso de ofício a este Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional (CRSFN), ora sob apreciação.

10) Cabe informar que o julgamento do presente PAS RJ2013-4369 na CVM se deu em conjunto com o PAS RJ2013-509, tendo em vista que ambos os processos envolvem a operação de reestruturação societária da IGB. No segundo processo sancionador, a decisão da CVM, por maioria, foi a de aplicação de penalidade de multa pecuniária ao acusado, Sr. Eugênio Emílio Staub, pelo cometimento da infração de não divulgação de Fato Relevante, na qualidade de Diretor de Relações com Investidores da IGB Eletrônica S.A., tendo sido interposto recurso voluntário (Recurso 14216), sob a minha relatoria.

11) Ocorre que o encaminhamento dos referidos processos administrativos e respectivos recursos ao CRSFN se deu separadamente, recebendo, como se vê, autuações distintas na fase recursal e distribuídos a Relatores diferentes.

12) Não obstante, por ocasião da realização da 401ª Sessão de Julgamento deste CRSFN, realizada nos dias 18 e 19.4.2017, foi reconhecida a conexão entre os dois recursos, o que determinou a retirada de pauta do Recurso 14216 e a redistribuição do presente Recurso 14214 a este Relator, por prevenção, de modo que ambos possam ser julgados conjuntamente na mesma sessão de julgamento.

É o relatório.

HAROLDO MAVIGNIER GUEDES ALCOFORADO – Conselheiro-Relator



Documento assinado eletronicamente por **Haroldo Mavignier Guedes Alcoforado, Conselheiro Relator**, em 12/06/2017, às 17:01, 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 **0021455** e o código CRC **4A644CDB**.



MINISTÉRIO DA FAZENDA
CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Recurso 14214

Processo 10372.000189/2016-31

RECURSO DE OFÍCIO

RECORRENTE: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

RECORRIDOS: EUGÊNIO EMÍLIO STAUB FILHO
HAG PARTICIPAÇÕES S.A.

RELATOR: HAROLDO MAVIGNIER GUEDES ALCOFORADO

EMENTA: RECURSO DE OFÍCIO. Mercado de valores mobiliários - Descumprimento do prazo previsto no *caput* do art. 9º da Instrução CVM nº 361, de 2002, para a apresentação de pedido de registro de Oferta Pública de Aquisição de Ações - Recurso desprovido - Arquivamentos confirmados.

VOTO DO RELATOR

I - Mérito

1) Trata-se de recurso de ofício interposto pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM nos autos de processo administrativo sancionador instaurado contra a HAG PARTICIPAÇÕES S.A. e seu diretor, o Sr. EUGÊNIO EMÍLIO STAUB FILHO, com vistas a apurar responsabilidades pelo descumprimento do prazo previsto no *caput* do art. 9º da Instrução CVM nº 361, de 2002, para a apresentação de pedido de registro de Oferta Pública de Aquisição de Ações (OPA) da IGB Eletrônica S.A., atual denominação da Gradiente Eletrônica S.A.

2) A suposta irregularidade ocorreu no contexto de um amplo programa de reestruturação societária envolvendo a IGB Eletrônica S.A. (IGB) e a HAG Participações S.A. (HAG), cujo objetivo era reinserir a marca "Gradiente" no mercado brasileiro de eletrônica de consumo, e no curso de um plano de recuperação extrajudicial da IGB, que envolvia a transferência para a HAG da totalidade das ações de sua emissão integrantes do bloco de controle.

3) Em setembro de 2012, oito acionistas minoritários da IGB apresentaram Reclamações junto à CVM, questionando os atrasos no cumprimento dos prazos anteriormente anunciados, entre os quais o que dizia respeito à implementação da OPA, comunicada ao mercado por meio do Fato Relevante publicado em 9 de maio de 2012.

4) O Termo de Acusação foi apresentado pela Superintendência de Registro de Valores Mobiliários (SRE) da CVM, tendo por base a não protocolização do pedido de registro da OPA, pela HAG, junto à Autarquia, no prazo regulamentar de 30 (trinta) dias, contados da data da aludida publicação.

5) Como se sabe, a alienação do controle acionário de uma companhia de capital aberto atrai a obrigatoriedade, por parte do adquirente, nos termos do art. 254-A da Lei nº 6.404, de 1976, de realizar Oferta Pública de Aquisição de Ações, mecanismo de proteção aos acionistas minoritários detentores de ações ordinárias, conhecido por *tag along*, assegurando-lhes o direito de saída em condições relativamente próximas às ofertadas aos acionistas controladores pela alienação de suas ações. Transcrevo abaixo o *caput* do referido dispositivo legal:

"Art. 254-A. A alienação, direta ou indireta, do controle de companhia aberta somente poderá ser contratada sob a condição, suspensiva ou resolutiva, de que o adquirente se obrigue a fazer oferta pública de aquisição das ações com direito a voto de propriedade dos demais acionistas da companhia, de modo a lhes assegurar o preço no mínimo igual a 80% (oitenta por cento) do valor pago por ação com direito a voto, integrante do bloco de controle." [\(Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001\)](#)

6) No plano regulamentar, assim dispõe o *caput* do art. 9º da Instrução CVM nº 361, de 2002:

"Art. 9º Quando se tratar de OPA sujeita a registro, o pedido será protocolado na CVM pelo ofertante, através da instituição intermediária, no prazo máximo de 30 (trinta) dias, a contar da data de publicação do aviso de fato relevante ou da deliberação que der notícia da realização da OPA, com observância dos

elementos mínimos que possibilitem a sua compreensão e exame, obedecendo aos requisitos descritos no Anexo I a esta Instrução."

7) A Diretoria Colegiada da CVM, que por unanimidade absolveu os ora recorridos, decidiu, a meu ver, corretamente, levando em consideração os argumentos apresentados pela defesa de que o cronograma previsto e anunciado era complexo e estimava prazos a serem cumpridos em sequência, sendo que a realização da OPA dependia necessariamente do prévio registro da HAG como companhia aberta, pleito que se encontrava pendente de autorização da CVM, cujas exigências encontraram dificuldades adicionais para o pronto atendimento, ocasionando uma cadeia de atrasos no cronograma.

8) Parece-me também acertado o entendimento manifestado na decisão recorrida de que o prazo de 30 (trinta) dias a que alude o *caput* do art. 9º da Instrução CVM nº 361, de 2002, somente poderia ter a sua contagem iniciada, a partir do Fato Relevante, caso o conteúdo deste contivesse informações de que as condições para a realização da OPA haviam sido cumpridas, assim como que a HAG tinha a intenção de proceder à oferta pública no prazo de 30 dias, o que não foi o caso, conforme se pode constatar, às fls. 146-147, dos termos do Fato Relevante publicado pela IGB em 9 de maio de 2012.

9) Assim, entre outras informações, houve divulgação ao mercado da realização de assembleia geral ordinária e extraordinária da HAG, em que ficou deliberado o aumento de capital, mediante a emissão de novas ações a serem subscritas pelos controladores da IGB e integralizadas por meio da transferência para a HAG da totalidade das ações ordinárias por eles detidas na IGB, configurando uma espécie de permuta de ações. Constatou ainda do Fato Relevante em questão que a apresentação pela HAG a CVM do pedido de registro da OPA teria por objeto dessa forma permitir a migração da base acionária da IGB para o capital da HAG; que o aumento de capital era medida prévia ao encaminhamento pela HAG a CVM do pedido de seu registro como companhia de capital aberto; e que a IGB, por sua vez, requeria a CVM o cancelamento do seu registro como companhia aberta, ficando a oferta da referida permuta condicionada ao sucesso desse pleito.

10) Como se vê, naquele momento ainda havia pendências e não estavam cumpridas todas as condições a permitir a apresentação a CVM do pedido de registro da OPA.

11) Com relação ao diretor da HAG, Sr. Eugênio Emílio Staub Filho, embora esteja igualmente de acordo com a sua absolvição, pelas mesmas razões acima apontadas, registro entretanto ressalva apenas no que tange ao fundamento adicional, utilizado na decisão recorrida, de que ele não poderia ser responsabilizado pela omissão imputada, devido à falta de previsão legal ou regulamentar de conduta específica, direta e pessoal atribuída ao administrador. Com a devida *venia*, inclusive da opinião emitida pela douta Procuradoria Federal Especializada junto à CVM, alinho-me nesse ponto, no caso concreto, à posição sustentada pela SRE, em seu Termo de Acusação, no sentido de que a indicação formal feita pela própria companhia, HAG Participações S.A. perante à Autarquia, de que o referido diretor era o responsável pela condução da OPA em questão, seria suficiente para, caso a interpretação sobre os fatos fosse a de configuração de irregularidade, conferir amparo para promover a responsabilização do referido diretor. De qualquer modo, essa possibilidade restou prejudicada, em função do acolhimento das razões apresentadas pela HAG, não repercutindo no resultado do julgamento proferido pela CVM.

II - Conclusão

12) Diante do exposto, VOTO pelo conhecimento do recurso e, com relação aos recorridos EUGÊNIO EMÍLIO STAUB FILHO e HAG PARTICIPAÇÕES S.A., pela total improcedência da imputação de descumprimento do prazo previsto no *caput* do art. 9º da Instrução CVM nº 361, de 2002, para a apresentação de pedido de registro de Oferta Pública de Aquisição de Ações da IGB Eletrônica S.A., por **negar-lhe provimento**, confirmando os arquivamentos.

É o voto.

HAROLDO MAVIGNIER GUEDES ALCOFORADO – Conselheiro-Relator



Documento assinado eletronicamente por **Haroldo Mavignier Guedes Alcoforado, Conselheiro Relator**, em 04/07/2017, às 12:13, 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 **0021461** e o código CRC **7956EB85**.



Documento assinado eletronicamente por **Michael George Sawada, Secretário-Executivo Adjunto**, em 24/07/2017, às 13:55, 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 **0040160** e o código CRC **40F3B911**.