



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS
PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM N.º SEI 111957.003936/2017-78

SUMÁRIO

PROponentes: Carlos Eduardo Affonso Ferreira e Guilherme Affonso Ferreira, na qualidade de antigos diretores da Bahema S.A.

POTENCIAIS IRREGULARIDADES: (i) terem transferido parte essencial de suas funções de administradores aos gestores dos fundos de investimento nos quais a companhia aplicou seus recursos, beneficiando indiretamente alguns acionistas controladores e administradores da Bahema (descumprimento dos artigos 153 a 156 da Lei nº 6.404/76) e (ii) não terem divulgado informações acerca das operações com a Gestora em seus formulários de referência e nas demonstrações financeiras, embora a Companhia e a Gestora sejam partes relacionadas.

PROPOSTA:

(i) contratar empresa de auditoria de primeira linha para: (a) reavaliar as condições em que se deu a venda das cotas de emissão da Teorema, para o fim de aferir a comutatividade das condições dos negócios, com base na “fairness opinion” emitida à época pela Apsis; e (b) realizar a verificação da comutatividade e adequação da atuação da Teorema como administradora dos Fundos Teorema, comparativamente às condições vigentes no mercado à época; e

(ii) pagar à CVM, cada um dos proponentes, o valor de R\$ 60.000,00 (sessenta mil reais).

PARECER DO COMITÊ: REJEIÇÃO

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO
PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM N.º SEI 111957.003936/2017-78

RELATÓRIO

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso apresentada em conjunto por Carlos Eduardo

Affonso Ferreira e Guilherme Affonso Ferreira, na qualidade de antigos diretores da Bahema S.A. (“Bahema” ou “Companhia”), previamente à instauração de Processo Administrativo Sancionador pela Superintendência de Relações com Empresas – SEP.

FATOS

2. O processo em análise foi instaurado para analisar várias reclamações recebidas pela CVM acerca (i) dos termos do Plano de Outorga de Opção de Compra ou Subscrição de Ações da Companhia (“Plano”)[1]; (ii) da remuneração dos administradores da Bahema no ano de 2016; e (iii) da concentração dos ativos da Bahema em investimentos nos fundos Teorema Fundo de Investimentos de Ações e Teorema Investimento no Exterior Fundo de Investimento em Ações (“Fundos Teorema”).

3. A principal atividade da Companhia é a participação em outras sociedades como acionista ou quotista. No entanto, desde 2011, mais de 70% dos ativos da Companhia vêm sendo aplicados nos Fundos Teorema e em outros fundos de investimento[2].

4. Durante esse período, os administradores da Companhia receberam remuneração, aparentemente, a níveis de mercado, mas, somente com as taxas de administração e performance dos Fundos Teorema, a Companhia gastou mais do que com a remuneração de todos os seus administradores.[3] Além, excetuando-se o ano de 2014, a Bahema teve prejuízos em todos os anos, acumulando, de 2011 a 30.09.2016, prejuízo no montante de R\$ 5.243.000,00.

5. Desta forma, ao transferir parte essencial de suas funções para os gestores dos fundos de investimento nos quais a Companhia aplicou seus recursos, os administradores da Bahema podem ter deixado de cumprir suas obrigações estatutárias e causado prejuízo à Companhia, havendo, assim, indícios de que violaram seus deveres de diligência e lealdade, nos termos dos artigos 153 a 155 da Lei nº 6.404/76[4].

6. Destaca-se ainda: (i) que os membros da família Affonso Ferreira, que faz parte do grupo de controle da Companhia, são e eram, durante todo o período em tela, os acionistas controladores da Teorema Gestão de Ativos Ltda., gestora dos Fundos Teorema (“Gestora”), e (ii) que Guilherme Affonso Ferreira[5] era acionista da Gestora durante todo o período em análise.

7. Desse modo, alguns administradores e acionistas controladores da Companhia foram beneficiados indiretamente quando os proponentes repassaram algumas de suas principais funções como administradores da Bahema para a Gestora, podendo ter deixado de cumprir com os termos do artigo 156 da Lei n.º 6.404/76[6].

8. Finalmente, durante o período sob análise, a Companhia não divulgou informações acerca das operações com a Gestora em seus formulários de referência e nas demonstrações financeiras, embora a Companhia e a Gestora sejam partes relacionadas.

PROPOSTA DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO

9. Em resposta ao ofício encaminhado pela área técnica solicitando esclarecimentos sobre os fatos, Carlos Eduardo Affonso Ferreira e Guilherme Affonso Ferreira apresentaram em conjunto proposta de Termo de Compromisso (i) de pagamento individual à CVM de R\$50.000,00 e (ii) de inclusão nas demonstrações financeiras relativas ao exercício social findo em 31.12.2015 de nota explicativa esclarecendo que a Companhia e a Gestora Teorema são partes relacionadas e realizaram transações em anos anteriores.[\[7\]](#)

MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE

10. Em razão do disposto na Deliberação CVM n.º 390/01 (art. 7º, § 5º), a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM – PFE/CVM apreciou os aspectos legais da proposta de Termo de Compromisso, tendo concluído que (PARECER N.º 00009/2017/GJU-1/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos despachos):

“[...] Ora, não se pode olvidar que a proposta de acordo foi feita quando ainda a área técnica estava tão somente solicitando esclarecimentos e documentos à Companhia e, a despeito de ser evidente o propósito da CVM em apurar possíveis infrações, fato é que, até àquele momento, não havia sequer a delimitação das irregularidades administrativas que poderiam ensejar a propositura de uma acusação. Tão pouco os proponentes tiveram acesso às conclusões da SEP lançadas no Memorando n.º 0/2017CVM/SEP/GEA3, de modo que não tiveram a oportunidade de reformular a proposta e ampliá-la para também abranger as demais irregularidades identificadas pela SEP, ou mesmo dela desistir.

Assim, não me parece não ser razoável afirmar, *a priori*, a existência de óbices legais à celebração do termo de compromisso, sobretudo quando o proponente sinaliza a disposição para o debate sobre outras condições e ou ajustes que o ente regulador do mercado entenda convenientes e oportunos.

Diante de tal contexto e considerando os termos da proposta, que se refere a apenas uma das possíveis irregularidades identificadas pela SEP, qual seja, a omissão de informações sobre transações com partes relacionadas nas informações financeiras divulgadas pela Companhia, vislumbra-se aqui duas soluções alternativas:

(i) considerando que os proponentes são os responsáveis pelas informações divulgadas pela Bahema (fls. 272/273), o acordo limitar-se-á exclusivamente à irregularidade consistente na não divulgação, pela Companhia, das informações acerca das operações com a Gestora Teorema em seus formulários de referência e nas demonstrações financeiras, embora a Companhia e a Gestora Teorema sejam partes relacionadas.

Neste ponto, no que refere aos requisitos dispostos no §5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76, entendo estarem estes preenchidos, não identificando óbices legais à celebração do acordo. Ressalto apenas que, para fins de satisfação ao requisito disposto no inciso I do citado dispositivo legal cessação da prática da atividade tida por ilícita, a celebração do acordo ficará condicionada à verificação, pela área técnica responsável, se as informações financeiras já publicadas após o período apurado contemplam as transações realizadas com as partes relacionadas, o que poderá ser feito no âmbito do Comitê de Termo de Compromisso.

Em consequência, o processo deverá prosseguir seu curso normal com vistas à apuração das demais irregularidades apontadas pela SEP, quais sejam, a violação aos arts. 153 a 156.

(ii) considerando a fase em que se encontra o processo sem acusação formulada e que aos proponentes não foi dada a ciência sobre as conclusões da SEP sumarizadas no Memorando nº70/2017CVM/SEP/GEA3, torna-se pertinente o retorno dos autos à CCP para a intimação dos proponentes para que, cientes de tais conclusões, se pronunciem sobre a abrangência da proposta que pretendem submeter à autarquia.

Neste caso, havendo a alteração das condições da proposta de termo de compromisso de forma a abranger as demais irregularidades apontadas pela SEP, estar-se-á, em realidade, diante de uma nova proposta, a qual deverá, portanto, seguindo o rito previsto na Deliberação CVM nº 390/2001, retornar a esta Procuradoria para a análise de sua adequação aos requisitos exigidos pela Lei nº 6.385/76. [...]”

FUNDAMENTOS DA DECISÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

11. O art. 9º da Deliberação CVM nº 390/01 estabelece como critérios a serem considerados quando da apreciação das propostas, além da oportunidade e da conveniência em sua celebração, a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes dos acusados e a efetiva possibilidade de punição, no caso concreto[8].

12. Nesse tocante, há que se esclarecer que a análise do Comitê é pautada pelas grandes circunstâncias que cercam o caso, não lhe competindo apreciar o mérito e os argumentos próprios de defesa, sob pena de convolar-se o instituto de Termo de Compromisso em verdadeiro julgamento antecipado. Em linha com orientação do Colegiado, as propostas de termo de compromisso devem contemplar obrigação que venha a surtir importante e visível efeito paradigmático junto aos participantes do mercado de valores mobiliários, desestimulando a prática de condutas assemelhadas.

13. No caso concreto, considerando a fase inicial em que se encontrava o processo quando da apresentação da proposta conjunta de Termo de Compromisso, e, em função disso, a pouca visibilidade sobre as características do caso concreto, o Comitê entendeu, em deliberação ocorrida em 27.06.2017[9], não ser conveniente nem oportuno, neste momento, a celebração do acordo.

14. Em 17.08.2017, os acusados apresentaram nova proposta de Termo de Compromisso, nos seguintes termos:

“ (i) contratar empresa de auditoria de primeira linha para: (a) reavaliar as condições em que se deu a venda das cotas de emissão da Teorema, para o fim de aferir a comutatividade das condições dos negócios, com base na “fairness opinion” emitida à época pela Apsis; e (b) realizar a verificação da comutatividade e adequação da atuação da Teorema como administradora dos Fundos Teorema, comparativamente às condições vigentes no mercado à época; e

(ii) pagar, cada um dos proponentes, o valor de R\$ 60.000,00 (sessenta mil reais), como ressarcimento pelos custos incorridos pela CVM no Processo Administrativo em referência até o momento. [...]”

15. Em reunião ocorrida em 22.08.2017, o CTC deliberou pela manutenção da decisão proferida na reunião de 27.06.2017.

CONCLUSÃO

Em face ao acima disposto, o Comitê de Termo de Compromisso, em deliberação ocorrida em 22.08.2017[10], decidiu propor ao Colegiado da CVM a **REJEIÇÃO** da proposta conjunta de Termo de Compromisso apresentada por **Carlos Eduardo Affonso Ferreira e Guilherme Affonso Ferreira**.

Rio de Janeiro, 24 de agosto de 2017.

[1] No que tange às reclamações acerca do Plano, a Companhia manifestou intenção de sanar todos os potenciais problemas apontados e, até 03.05.2017, não havia nenhuma outorga de opções no âmbito do Plano. Desse modo, entendeu a SEP que as questões relativas ao Plano não deveriam fazer parte do termo de compromisso proposto.

[2] Em 30.09.2016, a Companhia já havia resgatado seus investimentos dos Fundos Teorema, feito aplicações em três fundos de renda fixa administrados por um banco e resgatado todas suas aplicações dos demais fundos de investimento.

[3] Total de remuneração da diretoria e do conselho de administração da Companhia até 30.09.2016: R\$ 3.733.438,81. Montante total pago de taxas aos Fundos Teorema até agosto de 2016, quando a Bahema liquidou seus investimentos: R\$ 5.472.358,42.

[4] Art. 153. O administrador da companhia deve empregar, no exercício de suas funções, o cuidado e diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração dos seus próprios negócios.

Art. 154. O administrador deve exercer as atribuições que a lei e o estatuto lhe conferem para lograr os fins e no interesse da companhia, satisfeitas as exigências do bem público e da função social da empresa.

§ 1º O administrador eleito por grupo ou classe de acionistas tem, para com a companhia, os mesmos deveres que os demais, não podendo, ainda que para defesa do interesse dos que o elegeram, faltar a esses deveres.

§ 2º É vedado ao administrador:

a) praticar ato de liberalidade à custa da companhia;

b) sem prévia autorização da assembléia-geral ou do conselho de administração, tomar por empréstimo recursos ou bens da companhia, ou usar, em proveito próprio, de sociedade em que tenha interesse, ou de terceiros, os seus bens, serviços ou crédito;

c) receber de terceiros, sem autorização estatutária ou da assembléia-geral, qualquer modalidade de vantagem pessoal, direta ou indireta, em razão do exercício de seu cargo.

§ 3º As importâncias recebidas com infração ao disposto na alínea c do § 2º pertencerão à companhia.

§ 4º O conselho de administração ou a diretoria podem autorizar a prática de atos gratuitos razoáveis em benefício dos empregados ou da comunidade de que participe a empresa, tendo em vista suas responsabilidades sociais.

Art. 155. O administrador deve servir com lealdade à companhia e manter reserva sobre os seus negócios, sendo-lhe vedado:

I - usar, em benefício próprio ou de outrem, com ou sem prejuízo para a companhia, as oportunidades comerciais de que tenha conhecimento em razão do exercício de seu cargo;

II - omitir-se no exercício ou proteção de direitos da companhia ou, visando à obtenção de vantagens, para si ou para outrem, deixar de aproveitar oportunidades de negócio de interesse da companhia;

III - adquirir, para revender com lucro, bem ou direito que sabe necessário à companhia, ou que esta tencione adquirir.

§ 1º Cumpre, ademais, ao administrador de companhia aberta, guardar sigilo sobre qualquer informação que ainda não tenha sido divulgada para conhecimento do mercado, obtida em razão do cargo e capaz de influir de modo ponderável na cotação de valores mobiliários, sendo-lhe vedado valer-se da informação para obter, para si ou para outrem, vantagem mediante compra ou venda de valores mobiliários.

§ 2º O administrador deve zelar para que a violação do disposto no § 1º não possa ocorrer através de subordinados ou terceiros de sua confiança.

§ 3º A pessoa prejudicada em compra e venda de valores mobiliários, contratada com infração do disposto nos §§ 1º e 2º, tem direito de haver do infrator indenização por perdas e danos, a menos que ao contratar já conhecesse a informação.

§ 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.

[5] Entre outros administradores da Bahema.

[6] Art. 156. É vedado ao administrador intervir em qualquer operação social em que tiver interesse conflitante com o da companhia, bem como na deliberação que a respeito tomarem os demais administradores, cumprindo-lhe cientificá-los do seu impedimento e fazer consignar, em ata de reunião do conselho de administração ou da diretoria, a natureza e extensão do seu interesse.

§ 1º Ainda que observado o disposto neste artigo, o administrador somente pode contratar com a companhia em condições razoáveis ou equitativas, idênticas às que prevalecem no mercado ou em que a companhia contrataria com terceiros.

§ 2º O negócio contratado com infração do disposto no § 1º é anulável, e o administrador interessado será obrigado a transferir para a companhia as vantagens que dele tiver auferido.

[7] No entendimento da área técnica, o termo de compromisso deveria abranger todos os possíveis infratores e considerar todas as potenciais infrações, não se limitando às falhas na divulgação de informações, conforme a proposta apresentada.

[8] Carlos Eduardo Affonso Ferreira foi acusado também no PAS CVM n.º RJ2005/24, tendo sido advertido pelo Colegiado em julgamento de 07.10.2008. Guilherme Affonso Ferreira foi acusado também no PAS CVM n.º RJ2012/8369 tendo firmado Termo de Compromisso.

[9] Deliberado pelos membros titulares da SGE, SFI, SMI e SPS, e, pela SNC, o Gerente de Normas Contábeis, Paulo Roberto Gonçalves Ferreira.

[10] Deliberado pelos membros titulares da SFI, SMI, SPS e SNC e, pela SGE, o Gerente Geral de Processos, Patrick Valpaços.



Documento assinado eletronicamente por **Patrick Valpaços Fonseca Lima, Superintendente Geral Substituto**, em 25/08/2017, às 15:12, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Carlos Guilherme de Paula Aguiar, Superintendente**, em 25/08/2017, às 15:21, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Carlos Eduardo Pereira da Silva, Superintendente em exercício**, em 25/08/2017, às 16:46, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Adriano Augusto Gomes Filho, Superintendente em exercício**, em 25/08/2017, às 17:05, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Jose Carlos Bezerra, Superintendente**, em 28/08/2017, às 10:13, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **0349347** e o código CRC **997407CF**.
This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" 0349347 and the "Código CRC" 997407CF.
