



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031  
www.gov.br/cvm

### PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM Nº 19957.006179/2021-71

Reg. Col. nº 2699/22

**Interessados:** GBB Empreendimentos e Participações Ltda.

Hauscenter S.A.

**Assunto:** Recurso contra decisão da área técnica de não formular acusação, nos termos da Resolução CVM nº 45/2021 e da Resolução CVM nº 46/2021, em virtude de eventual descumprimento ao disposto nos arts. 116, 117, 153 e 154 da Lei nº 6.404/1976

**Relator:** Diretor Alexandre Costa Rangel

### Relatório

#### I. Objeto e origem

1. Trata-se de recurso interposto por GBB Empreendimentos e Participações Ltda. (“GBB”, “Reclamante” ou “Recorrente”), com fundamento no art. 2º da Resolução CVM nº 46/2021<sup>1</sup> e no art. 4º, inciso I, alínea “a”<sup>2</sup> e §§4º e 7º, Resolução CVM nº 45/2021<sup>3</sup>, em face de decisão da Superintendência de Relações com Empresas (“SEP” ou “Área Técnica”) de não lavrar termo de acusação (“Recurso”)<sup>4</sup>.

2. As questões tratadas neste processo administrativo (“Processo”) tiveram origem em reclamação protocolada pela GBB junto à CVM em 21.07.2021 (“Reclamação”)<sup>5</sup>. A Reclamação foi apresentada pela GBB na qualidade de acionista da Interunion Capitalização

<sup>1</sup> “Art. 2º Das decisões proferidas pelas Superintendências da Comissão de Valores Mobiliários – CVM cabe recurso para o Colegiado no prazo de 15 (quinze) dias úteis, contados da sua ciência pelo interessado.”

<sup>2</sup> “Art. 4º Considerando as informações obtidas na investigação das infrações administrativas, as superintendências podem: I – deixar de lavrar termo de acusação nos casos em que concluírem: a) pela inexistência de irregularidades ou pela extinção da punibilidade;”

<sup>3</sup> “§ 4º Somente cabe recurso da decisão contida no inciso I, do caput, se ausente a fundamentação ou caso esteja em desacordo com posicionamento prevalecente no Colegiado. (...) § 7º A norma que dispõe sobre o recurso ao Colegiado de decisões proferidas pelos superintendentes da CVM aplica-se aos recursos previstos no § 4º exclusivamente no que diz respeito aos prazos e procedimentos.”

<sup>4</sup> Doc. 1610423.

<sup>5</sup> Doc. 1317413.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

S.A. (“Interunion”), a qual, por sua vez, era titular de debêntures de emissão da Hauscenter S.A. (“Hauscenter”).

3. Nesse contexto, GBB acusou Hauscenter de abuso de poder de controle, em violação aos arts. 116 e 117 da Lei nº 6.404/1976<sup>6</sup>. Após decisão da SEP de não instaurar processo administrativo sancionador e de encerrar o Processo em 24.08.2022<sup>7</sup>, a Reclamante apresentou seu Recurso ao Colegiado.

### II. Reclamação

4. A Reclamação consubstanciou uma “*notificação extrajudicial*” enviada à CVM, objetivando “*realizar uma denúncia para que sejam tomadas medidas com intuito de assegurar, ou ao menos punir aqueles que transgrediram para proveito próprio e escuso*”.

5. Hauscenter era detentora de 113 de um total de 300 cotas condominiais (“Cotas”) do World Trade Center São Paulo (“WTC”). O WTC é um empreendimento composto pelos seguintes projetos: **(i)** Sheraton São Paulo WTC Hotel; **(ii)** centro de eventos WTC Events Center; **(iii)** D&D Shopping; e **(iv)** torre de escritórios WTC Business Tower.

6. Em 1995, considerando sua elevada renda mensal decorrente da receita operacional dos empreendimentos do WTC, Hauscenter emitiu 11.300 debêntures perpétuas, não conversíveis e não permutáveis (“Debêntures”)<sup>8</sup>.

7. Conforme previsto na Escritura de Emissão, a remuneração das 11.300 Debêntures estava direta e totalmente atrelada a 100% do Resultado Operacional das 113 Cotas detidas pela Hauscenter, em uma razão de 1 Cota para 100 Debêntures (“Razão de Emissão”).

8. A Reclamação tratou especificamente da operação de permuta das Debêntures por Cotas (“Permuta”) aprovada em assembleia geral de debenturistas realizada em 28.12.2020 (“AGD”)<sup>9</sup>.

---

<sup>6</sup> “Art. 116. Entende-se por acionista controlador a pessoa, natural ou jurídica, ou o grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, ou sob controle comum, que: a) é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da assembléia-geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia; e b) usa efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia. Parágrafo único. O acionista controlador deve usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, e tem deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender. (...) Art. 117. O acionista controlador responde pelos danos causados por atos praticados com abuso de poder.”

<sup>7</sup> Doc. 1592281.

<sup>8</sup> Conforme Instrumento Particular de Escritura da 2ª Emissão Pública de Debêntures Série Única (“Escritura de Emissão”) (Doc. 1365681)



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm



10. Em 11.12.2020, a Hauscenter publicou edital de oferta, por meio do qual propôs os termos da Permuta (“Oferta”). A Oferta previa a aquisição de até 2.310 Debêntures por meio da permuta de até 105 Cotas, com o subsequente cancelamento das Debêntures objeto da Permuta<sup>10</sup>.

11. Na AGD, a Oferta foi aprovada, contando exclusivamente com os votos positivos do Capella FIDC<sup>11</sup>. Dessa forma, ocorreu a Permuta de 2.310 Debêntures por 105 Cotas. Isto é, Debêntures que originalmente representavam 20,44% das Cotas detidas pela Hauscenter foram permutadas por 92,92% das Cotas detidas pela Hauscenter.

12. Por sua vez, restaram em circulação 8.890 Debêntures, que passaram a ser remuneradas por apenas 8 Cotas. A remuneração destes Debenturistas foi, portanto, reduzida 11 vezes, partindo-se de remuneração equivalente à Razão de Emissão, de 1 Cota para cada 100 Debêntures, para a Razão de Permuta, de 1 Cota para cada 1.123,75 Debêntures.

13. Dessa forma, segundo a Reclamação, a Permuta promovida por Hauscenter e Capella FIDC teria provocado uma diluição dos direitos e da propriedade dos demais Debenturistas, configurando uma apropriação indébita viabilizada por atos escusos de Hauscenter e Capella FIDC.

14. A desproporcionalidade da Permuta, então, representaria claro abuso de poder de controle, em infração aos arts. 116 e 117 da Lei nº 6.404/1976. A operação teria o único objetivo de garantir uma vantagem indevida ao Capella FIDC, por meio do esvaziamento das Debêntures, que não mais teriam valor econômico relevante.

<sup>9</sup> Nesse contexto, à Razão de Emissão, as Debêntures detidas pela Interunion seriam correspondentes, proporcionalmente, aos direitos econômicos equivalentes a (i) 20 quotas do WTC; ou (ii) 6,66% de todo o seu resultado operacional.

<sup>10</sup> À razão de 1 Quota para cada 22 Debêntures (“Razão de Permuta”).

<sup>11</sup> A Escritura de Emissão previa o quórum mínimo de aprovação de 75% para venda, cessão, ou qualquer forma de alienação das Quotas.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

### III. Manifestações dos envolvidos no Processo

#### *Manifestações da Hauscenter*

15. Instada a se manifestar sobre a Reclamação, Hauscenter apresentou, em 12.10.2021, sua resposta aos pontos levantados pela GBB<sup>12</sup>.

16. Em primeiro lugar, Hauscenter apontou que não possuía nenhuma relação jurídica direta com a Reclamante, que não era sua acionista ou Debenturista.

17. Ademais, destacou não ter cabimento a alegação da GBB de abuso de poder de controle praticado pelo Capella FIDC, na medida em que o fundo não é acionista da Hauscenter, nem do acionista controlador da Hauscenter.

18. Quanto ao mérito da Permuta, ela teria sido benéfica à Hauscenter, na medida em que promoveu a redução de seu elevado endividamento, além de ter permitido o aproveitamento de seu prejuízo fiscal.

19. Além disso, ressaltou que a Oferta foi uma oferta pública, destinada a todos os Debenturistas, incluindo a Interunion. Assim, todos os Debenturistas foram tratados de modo igualitário, sem nenhum benefício particular.

20. Quanto aos termos da operação, a AGD não teria aprovado a Permuta em si, mas sim a realização da Oferta. O esclarecimento, segundo a Hauscenter, é pertinente na medida em que a Oferta era uma operação de adesão voluntária, não se podendo compelir os Debenturistas a se desfazerem de suas Debêntures. A Interunion, contudo, não aderiu à Oferta e não pode, após decorrido o prazo de aceitação, reclamar supostos prejuízos.

21. Com relação à realização da Permuta, as hipóteses de alienação das Cotas sempre estiveram previstas na Escritura de Emissão. Assim, era permitida a alienação das Cotas mediante aprovação de, no mínimo, 75% das Debêntures em circulação. Tal quórum foi respeitado na AGD, quando a Oferta foi aprovada por votos correspondentes a 75,13% da Debêntures em circulação. A referida aprovação foi, portanto, regular.

22. Em 25.10.2021, após pedido de esclarecimentos adicionais, Hauscenter repisou os pontos levantados em sua primeira manifestação e acrescentou que a Razão de Permuta foi definida de acordo com critério justo, comutativo e objetivo<sup>13</sup>. Isso porque as Debêntures foram avaliadas de acordo com o seu valor nominal corrigido, conforme critério determinado

---

<sup>12</sup> Doc. 1365170.

<sup>13</sup> Doc. 1374567.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

pela Escritura de Emissão para as hipóteses de aquisição voluntária<sup>14</sup>.

23. Já o valor atribuído às Cotas considerou dois laudos de avaliação elaborados por especialistas, tendo sido, inclusive, adotado um valor superior ao apontado pelos laudos, compatível com a percepção de valor da administração da Hauscenter.

24. Conforme descrito no edital da Oferta de Permuta, “[p]ara fins da relação de troca ora referida, foi considerado (i) o preço nominal unitário atualizado das Debêntures, apurado em R\$ 90.828,36 (noventa mil e oitocentos e vinte e oito reais e trinta e seis centavos); e (ii) o valor de R\$ 1.998.223,92 (um milhão e novecentos e noventa e oito mil e duzentos e vinte reais e noventa e dois centavos) para cada Cota WTC, equivalente a uma avaliação do WTC de aproximadamente R\$ 600.000.000,00 (seiscentos milhões de reais), conforme atribuído no Laudo de Avaliação”.

### **Manifestação Fusesc**

25. Em atenção a ofício enviado pela SEP, Fusesc informou que votou contrariamente à Permuta na AGD, em função (i) de erro material no edital de Oferta; (ii) do critério de proporcionalidade adotado na Razão de Permuta; e (iii) da significativa diferença entre o valor da avaliação do WTC feita pela Hauscenter e pela própria Fusesc<sup>15</sup>.

26. O erro material consistiu na seguinte redação: “a Ofertante dispõe-se a adquirir até 2.310 (duas mil, trezentos e dez) Debêntures em circulação nesta data, representativas de 20,44 (vinte e seis inteiros e quarenta e quatro por cento) do total de Debêntures em circulação” (grifei). Não se tendo o número preciso de Debêntures em circulação, a dúvida quanto ao percentual das Debêntures potencialmente permutadas era relevante.

27. Com relação à Permuta em si, Fusesc reconheceu que o critério de proporcionalidade adotado estava correto e permitiu a participação na Oferta dos Debenturistas na proporção das

---

<sup>14</sup> “7 - FATOR DE ATUALIZAÇÃO DO VALOR NOMINAL: Cada uma das debêntures desta emissão terá seu valor nominal atualizado monetariamente, no primeiro dia de cada mês, a partir da data da emissão de acordo com a variação acumulada do Índice de Preços do Consumidor/Real (IPCr), divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), estabelecendo-se, ademais: a) na hipótese de extinção do IPCr, ou, se pela superveniência de norma legal ou regulamentar, este não puder ser utilizado como índice de atualização monetária nas emissões de debêntures ou, ainda, caso se alterem os critérios de sua aplicabilidade nas aludidas emissões, passará a ser utilizado, em substituição: Índice Geral de Preços do Mercado/IGPM ou o índice Geral de disponibilidade interna, (coluna 2), ambos divulgados pela Fundação Getúlio Vargas, ou, ainda, na falta destes, o Índice de Preços ao Consumidor - IPC calculado pela FIPE - Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas da Universidade São Paulo

12 – AQUISIÇÃO ESPONTÂNEA: a Emissora poderá a qualquer tempo e a seu exclusivo critério sem necessidade de divulgação ou sorteio, adquirir debêntures até o valor nominal corrigido e acrescido dos rendimentos a que fizerem jus à época da aquisição.”

<sup>15</sup> Doc. 1376457.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

Debêntures detidas por cada um. Contudo, entendeu, à época, que não havia fundamento em permutar apenas parte das Debêntures em circulação.

28. Por fim, Hauscenter teria avaliado o WTC por meio de análise com um ano de defasagem e sem elementos que pudessem conferir segurança às suas conclusões, chegando ao valor de R\$ 600 milhões. Fusesc, por sua vez, através de metodologia própria, avaliou o WTC em R\$ 1,251 bilhão.

### ***Manifestação da Interunion***

29. Em 29.10.2021, o liquidante da Interunion apresentou sua manifestação endereçando questionamentos da SEP<sup>16</sup>.

30. Preliminarmente, a Interunion esclareceu que a regularidade das decisões tomadas na AGD era objeto do Processo nº 1103704-71.2021.8.26.0100, em curso junto à 2ª Vara Empresarial e de Conflitos de Arbitragem do Foro da Comarca da Capital do Estado de São Paulo (“Ação Judicial”).

31. Com relação ao seu voto, Interunion esclareceu que estava em processo de liquidação extrajudicial decretada pela Superintendência de Seguros Privados (“SUSEP”). Esse processo impunha a indisponibilidade de seu patrimônio, sendo vedado ao liquidante promover a alienação de bens sem prévia anuência do regulador<sup>17</sup>. Ademais, ainda que obtivesse tal autorização, eventual alienação deveria ser realizada mediante licitação.

32. Portanto, a potencial participação da Interunion na Permuta dependeria da aprovação prévia da SUSEP. Esta, contudo, não chegou a ser consultada a respeito, dado o prazo excessivamente curto para aceitação de participação na Oferta.

33. De acordo com a Interunion, a operação de Permuta teria sido idealizada com antecipação quando da troca do controle acionário da Hauscenter, que passou a ser detida por empresa com vínculos com o Capella FIDC. Nesse contexto, a operação teria rendido lucros de cerca de R\$100 milhões aos agentes envolvidos.

### ***Manifestação da administradora do Capella FIDC e dos administradores de seus cotistas***

---

<sup>16</sup> Doc. 1378012.

<sup>17</sup> “Lei 6.024/74 Art. 16. A liquidação extrajudicial será executada por liquidante nomeado pelo Banco Central do Brasil, com amplos poderes de administração e liquidação, especialmente os de verificação e classificação dos créditos, podendo nomear e demitir funcionários, fixando-lhes os vencimentos, outorgar e cassar mandatos, propor ações e representar a massa em Juízo ou fora dele. § 1º Com prévia e expressa autorização do Banco Central do Brasil, poderá o liquidante, em benefício da massa, ultimar os negócios pendentes e, a qualquer tempo, onerar ou alienar seus bens, neste último caso através de licitações.”



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

34. Em 05.11.2021, a administradora do Capella FIDC juntou aos autos a relação de cotistas do fundo, a pedido da Área Técnica<sup>18</sup>. Conforme apontado, o Capella FIDC tinha 3 cotistas, todos eles fundos de investimento multimercado. Dentre estes, seu cotista majoritário tinha como cotista exclusivo investidor não residente que, por sua vez, tinha como beneficiários finais três pessoas físicas menores de idade.

35. Em 04.11.2021, a administradora de um dos cotistas minoritários do Capella FIDC havia indicado que os beneficiários finais de tal cotista eram os mesmos do cotista majoritário do Capella FIDC<sup>19</sup>.

36. Em 09.11.2021, a administradora do segundo cotista minoritário do Capella FIDC indicou que esse cotista também tinha como beneficiários finais os mesmos beneficiários finais do cotista majoritário do Capella FIDC<sup>20</sup>.

### *Manifestações dos administradores e controladora da Hauscenter*

37. Em 17.12.2021, após pedido de esclarecimentos da SEP no tocante à Razão de Permuta, os atuais administradores da Hauscenter e sua acionista controladora (“Controladora Hauscenter”) compareceram ao processo<sup>21</sup>.

38. Preliminarmente, abordaram qual seria, na sua visão, o real interesse do GBB na questão objeto deste Processo. Alegaram que a Interunion estaria em liquidação judicial por conta de fraudes praticadas por seu controlador, que às vezes comparecia ao Processo via GBB (“Controlador GBB”). Dessa forma, o interesse da GBB não seria propriamente na saúde financeira da Interunion, dilapidada pelo Controlador GBB, mas no controle do WTC em si.

[REDACTED]

40. Nesse contexto, a família do Controlador GBB teria utilizado o WTC para se alavancar, tomando dívidas que contavam com ativos da Hauscenter e WTC como seus

<sup>18</sup> Doc. 1382636.

<sup>19</sup> Doc. 1381072.

<sup>20</sup> Doc. 1392961.

<sup>21</sup> Doc. 1412863.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

ativos, a despeito de estranhos à sua atuação.

41. Também teriam sido praticadas operações com partes relacionadas para proporcionar vantagens indevidas à família do Controlador GBB, em detrimento dos demais condôminos do WTC e Debenturistas. Enquanto isso, não eram feitos os investimentos necessários para o adequado funcionamento do WTC. Dessa forma, a situação financeira do WTC havia se deteriorado e, como consequência, em 5 anos a remuneração paga pelas Debêntures teria caído 63%.

42. Quando o Controlador GBB teve de alienar o controle da Hauscenter para o pagamento de dívidas com o grupo econômico do Capella FIDC, os novos controladores da Hauscenter tomaram ciência dos abusos praticados pelo Controlador GBB na sua administração.

43. Nesse contexto, foram identificados contratos ineficientes e potencialmente simulados, além de uma contingência fiscal de R\$ 30 milhões causada por falta de diligência na administração da Hauscenter.

44. Com a saída da família do Controlador GBB do conselho de administração da WTC, a Hauscenter tomou uma série de medidas para mitigar tais abusos, que desagradaram o Controlador GBB.

45. A seu turno, o Controlador GBB tentou retornar à administração da Hauscenter, sem sucesso. Portanto, como mencionado, a GBB e o Controlador GBB não têm nenhuma preocupação legítima com a saúde financeira da Interunion.

46. Com relação a insinuações feitas pelo GBB sobre o relacionamento econômico entre a Controladora Hauscenter e o Capella FIDC, foi esclarecido que não há relação societária entre eles e que os acionistas da Hauscenter não são Debenturistas.

47. A Controladora Hauscenter chegou ao controle da Hauscenter pela aquisição de opção de compra do grupo econômico do Capella FIDC. Embora o grupo tivesse chegado ao controle da Hauscenter após a execução de dívida do Controlador GBB, ele não tinha mandato para tornar-se proprietário das ações da Hauscenter. Portanto, foi necessária a alienação do controle da Hauscenter.

48. Quanto à regularidade da Permuta, repisaram argumentos apresentados anteriormente pela Hauscenter e acrescentaram que a operação não causou diluição de patrimônio dos Debenturistas, já que eram apenas credores da Hauscenter e não proprietários de Cotas.





## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

49. Isto é, Debenturistas apenas possuíam o direito de receber o valor investido e a respectiva remuneração. Essa remuneração, contudo, não se confunde com qualquer direito sobre as Cotas em si ou com obrigação de a Hauscenter manter a titularidade de um número mínimo de Cotas. Ao mesmo tempo, a remuneração não incluía receitas oriundas da alienação das Cotas.

50. Assim, não apenas a alienação de Cotas era permitida, como era regulada pela Escritura de Emissão. Ademais, a Razão de Emissão, de 1 Cota para cada 100 Debêntures, referia-se apenas à emissão das Debêntures, não havendo qualquer obrigação de manutenção da proporção.

51. Nesse contexto, a diferença entre a Razão de Emissão e a Razão de Permuta foi gerada exclusivamente pelo descompasso entre o endividamento da Hauscenter e o valor de seu ativo, de modo que o valor das Debêntures e das Cotas perdeu sua equivalência.

52. Ademais, a operação foi benéfica aos Debenturistas, como se infere pelo alto quórum de aprovação da Oferta. Os Debenturistas passaram a ser titulares diretos de Cotas, não mais estando sujeitos à administração da Hauscenter. Ademais, a titularidade direta das Cotas evitou a bitributação de suas receitas.

53. Durante a AGD, a Interunion não havia sequer protestado contra os termos da Oferta, nem alegado que ela seria prejudicial aos Debenturistas. Seu voto foi fundamentado apenas no fato de que, supostamente, não poderia alienar as Debêntures de sua titularidade. Esse voto contrário à Oferta, considerando os evidentes benefícios que a Permuta traria aos Debenturistas, proferido contra os melhores interesses dos Debenturistas.

54. O Capella FIDC chegou a fazer uma proposta para viabilizar a participação da Interunion na Permuta. Contudo, não se teria notícia de providências tomadas pela Interunion para aceitação dessa proposta.

55. Ao mesmo tempo, a Permuta foi benéfica também à própria Hauscenter, tendo reduzido seu endividamento em R\$ 200 milhões. Quando a Controladora Hauscenter assumiu o controle da companhia, o passivo da Hauscenter seria de aproximadamente R\$ 800 milhões, enquanto que seu ativo seria de apenas R\$ 17 milhões, fruto da gestão do Controlador GBB.

56. Nesse ponto, foi destacado que a Hauscenter nunca se beneficiou das receitas advindas das Cotas, devido à regra da remuneração das Debêntures. Assim, a Permuta não representou nenhum impacto negativo direto nas receitas da Hauscenter.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

57. Ainda quanto ao benefício à Hauscenter, foi esclarecido que administradores de companhias abertas têm o dever de atuar no interesse dos acionistas da companhia e não de seus debenturistas. Nesse sentido, a totalidade dos acionistas da Hauscenter teria entendido que a Permuta foi benéfica à companhia.

58. Por fim, o processo decisório para realização da Permuta foi legítimo e foi objeto de decisão informada, refletida e desinteressada dos administradores da Hauscenter, que tomaram uma série de medidas para assegurar que fosse, de fato, vantajosa para a companhia.

59. Quanto ao valor atribuído às Debêntures, por mais que a Escritura de Emissão prevesse que o valor nominal corrigido das Debêntures seria o valor máximo a ser atribuído a elas, fato é que a Oferta dificilmente seria aprovada se fosse oferecido um valor inferior a este.

### *Manifestações complementares Hauscenter*

60. Em 27.12.2021, Hauscenter apresentou manifestação complementar em resposta à manifestação do liquidante da Interunion<sup>22</sup>. Por meio desta, destacou que Interunion teria reconhecido que seu voto não se deu em função dos termos da Oferta em si.

61. Ademais, Interunion teria admitido sequer ter consultado a SUSEP sobre a possibilidade de participação na Oferta, supostamente em função do prazo para aceitação. O prazo se justificava, porém, para que fosse possível a utilização de prejuízos acumulados para a compensação de ganho de capital naquele ano, evitando-se relevante impacto fiscal negativo.

62. Em todo caso, circunstâncias específicas da Interunion são subjetivas e particulares, de modo que não são oponíveis à Hauscenter e não devem obstar a tomada de medidas em atendimento à vontade da maioria dos Debenturistas.

63. Na mesma data, Hauscenter apresentou segunda manifestação complementar, em atenção à manifestação de Fusesc<sup>23</sup>.

64. Com relação ao erro material alegado, Hauscenter esclareceu que o número de Debêntures em circulação era do conhecimento de todos os Debenturistas, sendo, inclusive, mencionado em diversos documentos públicos, como a própria Escritura de Emissão. Ademais, a própria Fusesc afirmou ter considerado o total de Debêntures em circulação para avaliação da Permuta. O erro material seria, portanto, irrelevante.

---

<sup>22</sup> Doc. 1416597.

<sup>23</sup> Doc. 1416645.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

65. No tocante ao fato de a Permuta envolver apenas parte das Debêntures em circulação, foi esclarecido que o valor das Debêntures era muito superior ao das Cotas, de modo que não seria possível fazer uma operação que envolvesse todas as Debêntures em circulação.
66. Ademais, caso a operação envolvesse a totalidade das Debêntures em circulação, haveria um custo tributário elevado para a Hauscenter. Isso porque os prejuízos apurados seriam suficientes para abater o ganho de capital com a Permuta de apenas 105 Cotas.
67. Com relação à divergência na avaliação do WTC, Hauscenter questiona o valor atribuído pela Fusesc. Ainda assim, mesmo que a avaliação da Fusesc estivesse correta, ela, na verdade, teria direito a menos Cotas do que lhe foram atribuídas na Razão de Permuta, uma vez que, quanto maior o valor atribuído ao WTC, menor a quantidade de Cotas correspondentes a cada Debênture que ela receberia.
68. Após pedido de esclarecimentos da SEP sobre as últimas manifestações acostadas aos autos, Hauscenter apresentou nova manifestação complementar em 07.02.2022<sup>24</sup>.
69. No tocante à estrutura de capital da Hauscenter, seu passivo, à época da Permuta, seria de R\$ 1 bilhão, frente a um ativo imobilizado de R\$ 10 milhões e um ativo total de R\$ 15 milhões. Assim, a operação permitiu a reavaliação de seu ativo imobilizado a valor justo, bem como uma significativa redução de seu passivo.
70. A estrutura proposta para a Permuta não apenas trouxe benefícios para a Hauscenter, como também permitiu a manutenção das Cotas sob sua titularidade, garantindo a manutenção de suas atividades.
71. Quanto ao processo decisório para a propositura da Oferta, repisou argumentos apresentados previamente e esclareceu que, pelo fato de a diretoria da Hauscenter ser composta por apenas dois diretores, não foram lavradas atas de suas reuniões. Contudo, todo o material utilizado na tomada da decisão informada foi remetido à CVM.
72. Com relação à Razão de Permuta, mais uma vez apontou ter seguido o texto da Escritura de Emissão. Nesse sentido, tanto as Debêntures quanto as Cotas foram permutadas sem descontos, seguindo os valores previstos na Escritura de Emissão.
73. Ademais, a utilização de qualquer valor inferior ao reconhecido no seu balanço geraria significativo impacto tributário para a Hauscenter, inviabilizando a Permuta, dada a ausência de caixa na companhia para arcar com tais obrigações. Diante disso, a utilização do valor

---

<sup>24</sup> Doc. 1438179.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

nominal das Debêntures era, na realidade, a única alternativa efetivamente disponível e viável.

74. Por fim, não seria capaz de avaliar os fundamentos da oferta feita pelo grupo do Capella FIDC para aquisição das debêntures da Interunion mencionada<sup>25</sup>. Entretanto, destacou tratar-se de operação privada distinta da Permuta, que previa pagamento em dinheiro e sequer foi aceita pela Interunion.

### *Manifestação do Agente Fiduciário*

75. Em 21.02.2022, o agente fiduciário das Debêntures (“Agente Fiduciário”), em atenção a ofício da SEP, informou que assegurou que a aprovação da Oferta respeitou todos os trâmites regulatórios e legais necessários<sup>26</sup>.

76. Nesse sentido, a Razão de Permuta seguiu parâmetros de mercado e recebeu a devida transparência, de modo que não se pode dizer que atentava contra a comunhão dos Debenturistas, por mais que implicasse em redução da remuneração das Debêntures remanescentes. Quanto à Interunion e à eventual impossibilidade de participar da Oferta, não recebeu qualquer reclamação a respeito.

### *Manifestações do Auditor Independente*

77. Em 09.03.2022, o auditor independente da Hauscenter apresentou esclarecimentos sobre a Razão de Permuta, em resposta a ofício da SEP<sup>27</sup> (“Auditor Independente”).

78. O Auditor Independente esclareceu que a Hauscenter contratou empresa especializada para a elaboração de laudo de avaliação para a determinação do valor justo das Cotas, por meio da metodologia de fluxo de caixa descontado. O referido laudo foi apresentado aos Debenturistas, que tomaram uma decisão informada acerca da aprovação da Oferta e aceitação da Permuta.

79. Após pedido de esclarecimentos da SEP, o Auditor Independente apresentou nova manifestação em 18.03.2022<sup>28</sup>. Apontou que a Hauscenter não lhe havia apresentado a justificativa de que a utilização de qualquer outro valor inferior ao reconhecido em seu balanço geraria impacto fiscal negativo. Assim, o Agente Fiduciário afirmou não ser possível que ele atestasse tal afirmação, embora entendesse que a operação tenha ocorrido em

---

<sup>25</sup> A proposta avaliava cada Debênture em R\$ 20 mil, em equivalência à Razão de Emissão.

<sup>26</sup> Doc. 1447102.

<sup>27</sup> Doc. 1456619.

<sup>28</sup> Doc. 1464386.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

atendimento às normas contábeis, fiscais e tributárias.

### *Esclarecimentos adicionais da Hauscenter*

80. Em 19.04.2022, a Hauscenter respondeu a novo pedido de esclarecimentos da SEP<sup>29</sup>. Na ocasião, apresentou a planilha de cálculos das suas despesas financeiras e de cálculo da reavaliação de seu ativo.

81. Foi com base nela que a Hauscenter concluiu que qualquer ganho adicional advindo da Permuta, inclusive pela adoção de valor inferior ao valor nominal atualizado das Debêntures, implicaria em um aumento da base de cálculo dos tributos incidentes. Esse entendimento foi amparado, também, em parecer jurídico. Nesse contexto, a Hauscenter não teria caixa para arcar com a carga tributária da operação.

82. Além disso, repisou o argumento de que o valor nominal atualizado era o mais justo por seguir os termos da Escritura de Emissão. Dessa forma, sendo a Razão de Permuta a opção mais adequada e justa, a Hauscenter não chegou a diligenciar com os Debenturistas para avaliar a eventual utilização de relação de troca diversa.

### **IV. Análise da SEP**

83. Após analisar os fatos expostos acima, a SEP lavrou parecer em 18.05.2022 (“Parecer Técnico 52”)<sup>30</sup>, concluindo não ter sido comprovada a prática de irregularidades.

84. Com relação à Oferta, a Área Técnica apontou que, da forma como estruturada, os Debenturistas que dela não participassem seriam drasticamente prejudicados, devido à redução significativa de suas receitas.

85. Nesse sentido, a SEP chamou a atenção para o fato de que o Agente Fiduciário entendeu que “*nada na proposta da companhia conspirava contra o interesse da comunidade dos debenturistas*” e que não recebeu reclamações da Interunion.

86. Com base nas informações disponíveis nos autos, não foi possível demonstrar que a Hauscenter tinha prévio conhecimento do impedimento da Interunion. Nesse sentido, os administradores da Hauscenter inclusive questionaram a veracidade desse impedimento em sua manifestação.

87. Quanto à Razão de Permuta, chamou a atenção da SEP o fato de que tal razão era muito distinta da Razão de Emissão, que era a base da remuneração das Debêntures. No

<sup>29</sup> Doc. 1484380.

<sup>30</sup> Doc. 1499998 (Parecer Técnico nº 52/2022-CVM/SEP/GEA-3).



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

entendimento da SEP, a Hauscenter poderia ter realizado a Permuta em condições mais favoráveis, implicando em menor redução de seu ativo.

88. Todavia, considerando-se a realidade dos autos, não era possível afirmar que existia claramente um cenário mais benéfico para a Hauscenter. Para chegar a essa conclusão, a Área Técnica acatou apenas um dos três argumentos apresentados pela Hauscenter para justificar a adoção da Razão de Permuta.

89. Embora a SEP reconheça que a Razão de Permuta possa ter sido pensada de modo a ainda permitir a continuidade das receitas da Hauscenter, isso não seria suficiente a justificá-la, dado que ainda seria possível estipular uma relação de troca mais benéfica à companhia.

90. Com relação à suposta necessidade de se aplicar um desconto também às Cotas caso se aplicasse desconto às Debêntures, a SEP entendeu não haver qualquer comprovação de tal alegação.

91. Embora reconheça a possibilidade de que os Debenturistas não aceitassem que a Permuta fosse feita à Razão de Emissão, caberia aos administradores da Hauscenter, no mínimo, diligenciar para verificar a razão de troca mais justa para todas as partes. Nesse sentido, a Área Técnica entende que os Debenturistas poderiam aceitar relação de troca diversa, que fosse mais benéfica para a Hauscenter do que a Razão de Permuta.

92. Contudo, a SEP se sensibilizou com o argumento referente ao impacto tributário da operação.

93. Com base nas informações dos autos, a Área Técnica reputou como plausível que a Razão de Permuta tenha sido definida para máxima utilização do resultado negativo esperado para 2020, permitindo o abatimento do imposto a ser pago com o resultado positivo da venda das Cotas.

94. De todo modo, chamou a atenção da SEP o fato de a Hauscenter se preocupar apenas em aproveitar ao máximo seu prejuízo esperado, ao invés de também buscar a eventual redução do seu passivo. Mais uma vez, sugeriu que seria possível a adoção de outra razão para a Permuta, que aproveitasse parte do prejuízo esperado para 2020 e, ao mesmo tempo, reduzisse seu passivo. Contudo, conforme apontado pelo parecer jurídico juntado aos autos, isso não seria possível, porque o prejuízo estimado não poderia ser abatido com o ganho decorrente da avaliação das Debêntures por valor abaixo do nominal. Assim sendo, para utilizar ao máximo o prejuízo estimado, a Hauscenter tinha de utilizar o valor nominal das



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

Debêntures na Razão de Permuta.

95. Com base nesta análise, a SEP concluiu não ter havido violação ao dever de diligência dos administradores da Hauscenter, conforme expresso nos arts. 153 e 154 da Lei nº 6.404/1976<sup>31</sup>.

96. Amparada pela doutrina e jurisprudência da CVM, a Área Técnica apontou que a atuação dos administradores de companhias abertas é protegida pela *business judgment rule*<sup>32</sup>. Para sua aplicação, é necessário que sua decisão tenha sido informada, refletida e desinteressada.

97. O requisito de a decisão ser informada foi atendido pela apresentação dos cálculos e do parecer jurídico utilizados na definição da Razão de Permuta. Conseqüentemente, foi demonstrado, ainda, que sua decisão foi refletida, objetivando reduzir ao máximo o passivo da Hauscenter sem gerar impactos tributários significativos. Por fim, quanto ao requisito de a decisão ser desinteressada, não foi apontado nenhum benefício que teria sido percebido pelos administradores da Hauscenter com a Permuta.

98. Haja vista as conclusões do Parecer Técnico 52, em 24.08.2022, a SEP lavrou termo de encerramento do Processo<sup>33</sup>.

### V. Recurso

99. Em 08.09.2022, GBB apresentou tempestivamente “*manifestação*”, recebida como o Recurso pela Área Técnica, com fulcro nos §§4º e 7º do art. 4º da Resolução CVM nº 45/2021<sup>34</sup> c/c art. 2º da Resolução CVM nº 46/2021<sup>35</sup>, requerendo que fosse instaurado

---

<sup>31</sup> “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.”

<sup>32</sup> Inquérito Administrativo nº 25/03, Diretor Relator Eli Loria, j. 25.03.2008; Inquérito Administrativo nº 21/04, Diretor Relator Pedro Marcilio, j. 15.05.2007.

<sup>33</sup> Doc. 1592281.

<sup>34</sup> “Art. 4º Considerando as informações obtidas na investigação das infrações administrativas, as superintendências podem: (...) § 4º Somente cabe recurso da decisão contida no inciso I, do caput, se ausente a fundamentação ou caso esteja em desacordo com posicionamento prevalecente no Colegiado. (...) § 7º A norma que dispõe sobre o recurso ao Colegiado de decisões proferidas pelos superintendentes da CVM aplica-se aos recursos previstos no § 4º exclusivamente no que diz respeito aos prazos e procedimentos.”

<sup>35</sup> “Art. 2º Das decisões proferidas pelas Superintendências da Comissão de Valores Mobiliários – CVM cabe recurso para o Colegiado no prazo de 15 (quinze) dias úteis, contados da sua ciência pelo interessado. Parágrafo único. O disposto no caput também se aplica a opiniões, manifestações de entendimento e pareceres das Superintendências, exceto quando proferidas de modo a subsidiar necessária decisão posterior do Colegiado sobre o mesmo objeto.”



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

inquérito administrativo para apurar irregularidades envolvidas na Permuta<sup>36</sup>.

100. De início, a Recorrente insurge-se contra a afirmação de que a Permuta não havia sido pensada para favorecer um único Debenturista, na medida em que o Capella FIDC passou a deter 93% das Cotas ao final da operação e manteve-se, ainda, Debenturista majoritário.

101. GBB questiona também a relevância operacional dos passivos resolvidos com a Permuta. Tais passivos seriam apenas contábeis, sem relação com dispêndio de caixa. Assim, coloca em questão quem teria se beneficiado com a operação tributária.

102. Ademais, a Recorrente discorda do entendimento de que a decisão dos administradores da Hauscenter teria sido desinteressada. A Permuta teria permitido que o Capella FIDC tomasse para si benefício em detrimento dos demais investidores, por ser, ao mesmo tempo, emissor e Debenturista. Tal benefício seria representado pela conversão de 75% dos direitos sobre receitas oriundas das Cotas em 93% de direitos de propriedade sobre elas. Ao mesmo tempo, como mencionado, o Capella FIDC se manteve como Debenturista majoritário.

103. GBB aponta, então, que, antes da AGD, Interunion tinha direito ao recebimento de valor equivalente à receita de 20 Cotas. Agora, contudo, mesmo se quisesse, sequer poderia realizar a permuta de suas Debêntures por 20 Cotas, dado que somente restaram 8 Cotas.

104. Por fim, a Recorrente apontou que o Parecer Técnico 52 não teria concluído pela inexistência de irregularidades ou pela extinção da punibilidade em si. Na verdade, sua conclusão teria sido apenas no sentido de não haver suporte fático nos autos para apontar a violação dos arts. 116 e 117 da Lei nº 6.404/1976. Portanto, para efetiva análise do alegado, seria necessária instrução probatória mais aprofundada.

105. Assim, é invocado o princípio da verdade material, pelo qual a autoridade competente deve buscar a verdade que se encontra mais próxima da realidade dos fatos mencionados, conforme evidenciado nos arts. 36 e 37 da Lei nº 9.784/1999<sup>37</sup>. Dessa forma, nos termos do art. 8º da então vigente Instrução nº 607/2019, deveria ser instaurado processo administrativo sancionador.

106. Por fim, é feita analogia com o Código de Processo Civil, especificamente em sua

---

<sup>36</sup> Doc. 1610423.

<sup>37</sup> “Art. 36. Cabe ao interessado a prova dos fatos que tenha alegado, sem prejuízo do dever atribuído ao órgão competente para a instrução e do disposto no art. 37 desta Lei. Art. 37. Quando o interessado declarar que fatos e dados estão registrados em documentos existentes na própria Administração responsável pelo processo ou em outro órgão administrativo, o órgão competente para a instrução proverá, de ofício, à obtenção dos documentos ou das respectivas cópias.”





## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

previsão de que o juiz irá apreciar provas constantes dos autos de forma independente de quem as produziu. Além disso, menciona que o ônus da prova incumbe à parte contrária, caso seja menos oneroso e mais fácil que ela mesma a produza, nos termos do art. 373, §§1º e 3º, do referido diploma.

### VI. Manifestação da SEP sobre o Recurso

107. Em 29.09.2022, a SEP manifestou-se sobre o Recurso por meio do Parecer Técnico nº 121/2022-CVM/SEP/GEA-3 (“Parecer Técnico 121”)<sup>38</sup>, posicionando-se pelo não conhecimento do Recurso.

108. Nesse sentido, a Área Técnica apontou que, nos termos do §4º do art. 4º da Resolução CVM nº 45/2021, *“somente cabe recurso da decisão contida no inciso I, do caput, se ausente a fundamentação ou caso esteja em desacordo com posicionamento prevalecente no Colegiado”*.

109. A SEP registrou que o Recurso não chegou a ser explícito na fundamentação para seu cabimento. Entretanto, com o objetivo de dar o melhor aproveitamento ao pedido, na medida em que o Recurso apontou a necessidade de maior aprofundamento por parte da SEP, o Parecer Técnico 121 considerou que a GBB alegou ausência de fundamentação na decisão da Área Técnica. Mas, na visão da SEP, tal decisão foi bem fundamentada, nos termos do Parecer Técnico 52.

110. Quanto às alegações feitas no Recurso, o Parecer Técnico 121 esclareceu que foram enviados diversos ofícios para os fundos de investimento ligados ao Capella FIDC, não tendo sido identificada nenhuma relação direta com acionistas da Hauscenter. Portanto, estava devidamente fundamentado o entendimento de que não foi possível constatar eventual benefício recebido com a operação.

111. No tocante à alegação de insuficiente instrução probatória junto à própria GBB pelo fato de não ter solicitado novas informações, a SEP esclareceu que entende que, quando da elaboração de uma reclamação, um reclamante já inclui todas as informações pertinentes ao caso de que dispõe, de modo que a Área Técnica não solicita novas manifestações.

112. Ademais, reclamantes sempre têm a possibilidade de enviar complementos à reclamação, inclusive podendo pedir vistas do processo, o que não ocorreu no caso. Portanto, não havia motivos para pedir novas informações à Recorrente.

---

<sup>38</sup> Doc. 1622653.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

113. Quanto à necessidade de maior instrução probatória, a SEP enviou um número considerável de ofícios a todos os envolvidos, incluindo a Hauscenter, o Agente Fiduciário, o Auditor Independente e os principais Debenturistas, aprofundando as questões com a profundidade necessária a uma adequada instrução probatória.

114. Por fim, nesse contexto, não sendo possível concluir pela existência de indícios de eventual abuso de poder de controle ou descumprimento dos deveres fiduciários dos administradores, não caberia falar na abertura de processo administrativo sancionador.

### **VII. Manifestação da Interunion sobre o Parecer Técnico 121**

115. Em 13.02.2023, a Interunion enviou à SEP e-mail por meio do qual informou ter tomado conhecimento do Parecer Técnico 121 e enviou peças processuais referentes à Ação Judicial. Trata-se da réplica<sup>39</sup> e de um parecer jurídico<sup>40</sup>, que apontavam irregularidades na aprovação da Permuta.

### **VIII. Distribuição**

116. Na reunião do Colegiado de 04.10.2022, o Processo foi distribuído para minha relatoria<sup>41</sup>.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 2 de maio de 2023.

Alexandre Costa Rangel

Diretor Relator

---

<sup>39</sup> Doc. 1721136.

<sup>40</sup> Docs. 1721134 e 1721138.

<sup>41</sup> Doc. 1622653.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031  
www.gov.br/cvm

### PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM Nº 19957.006179/2021-71

Reg. Col. nº 2699/22

**Interessados:** GBB Empreendimentos e Participações Ltda.

Hauscenter S.A.

**Assunto:** Recurso contra decisão da área técnica de não formular acusação, nos termos da Resolução CVM nº 45/2021 e da Resolução CVM nº 46/2021, em virtude de eventual descumprimento ao disposto nos arts. 116, 117, 153 e 154 da Lei nº 6.404/1976

**Relator:** Diretor Alexandre Costa Rangel

### Voto

#### I. Objeto

1. Cuida-se de recurso interposto por GBB<sup>1</sup>, em 08.09.2022, com fulcro §§4º e 7º do art. 4º da Resolução CVM nº 45/2021<sup>2</sup> c/c art. 2º da Resolução CVM nº 46/2021<sup>3</sup>, contra decisão da SEP de não instaurar processo administrativo sancionador para apurar eventuais irregularidades verificadas na Permuta.

#### II. Manifestação de Voto

2. Este voto **(i)** apresenta algumas ponderações introdutórias acerca da admissibilidade de recursos contra decisões das áreas técnicas; **(ii)** elenca as potenciais irregularidades suscitadas pela GBB; **(iii)** analisa especificamente o enquadramento do Parecer Técnico 52 na hipótese regulamentar de ausência de fundamentação; e **(iii)** por fim, encerra com a

<sup>1</sup> Os termos iniciados em letra maiúscula utilizados neste voto que não estiverem aqui definidos têm o significado que lhes for atribuído no relatório que o antecede (“Relatório”).

<sup>2</sup> “Art. 4º Considerando as informações obtidas na investigação das infrações administrativas, as superintendências podem: § 4º Somente cabe recurso da decisão contida no inciso I, do caput, se ausente a fundamentação ou caso esteja em desacordo com posicionamento prevacente no Colegiado. § 7º A norma que dispõe sobre o recurso ao Colegiado de decisões proferidas pelos superintendentes da CVM aplica-se aos recursos previstos no § 4º exclusivamente no que diz respeito aos prazos e procedimentos.”

<sup>3</sup> “I – Das decisões proferidas pelos Superintendentes da Comissão de Valores Mobiliários - CVM caberá recurso para o Colegiado no prazo de 15 (quinze) dias úteis, contados da sua ciência pelo interessado. II - O recurso será oferecido em petição escrita e fundamentada, desde logo acompanhada dos documentos em que se basear a argumentação do recorrente, sendo dirigido ao Superintendente que houver proferido a decisão impugnada.”



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

conclusão.

### *Requisitos de admissibilidade de recursos contra decisões das áreas técnicas*

3. Em linha com previsões existentes em regulamentações anteriores, o sistema jurídico estabelecido pela Resolução CVM nº 45/2021 e pela Resolução CVM nº 46/2021 prevê condições estritas de admissibilidade de recursos em face de decisões das áreas técnicas da CVM de não oferecer acusação.

4. De forma objetiva, o recurso somente poderá ser conhecido quando estiver presente, pelo menos, um dos seguintes requisitos de admissibilidade: **(i)** ausência de fundamentação da decisão da área técnica; ou **(ii)** desacordo da decisão com posicionamento prevalecente no Colegiado.

5. Conforme já tive a oportunidade de me manifestar, como relator dos processos administrativos 19957.011041/2019-79 e 19957.000887/2020-17, trata-se de rol bem específico e direto: apenas em caso de ausência de fundamentação ou de incompatibilidade com posição dominante do Colegiado é que se constitui o direito subjetivo de eventuais interessados interporem recurso para questionar decisão da área técnica de não prosseguir com a acusação.

6. No presente Processo, após extensas e profundas análises, questionamentos e ponderações, a SEP considerou não ter restado comprovada irregularidade por parte dos acionistas controladores ou dos administradores da Hauscenter com base nas informações disponíveis nos autos<sup>4</sup>.

7. A Recorrente, então, alegou que, para que a SEP efetivamente analisasse sua reclamação, seriam necessárias investigações complementares<sup>5</sup>. Nesse sentido, seria dever da Área Técnica fazer uso de todos os meios admitidos em direito para atingir a “*verdade material*”, que mais se aproximaria da realidade dos fatos.

8. Ao apreciar o Recurso, a SEP manteve o seu posicionamento sobre o não oferecimento de acusação<sup>6</sup>, uma vez que sua conclusão foi fruto de uma detalhada análise dos fatos, o que resultou na posição de que não foram identificados indícios de irregularidade.

9. Antecipo, nesta etapa do voto, meu entendimento de que a decisão da SEP foi

---

<sup>4</sup> Doc. 1499998 (Parecer Técnico nº 52/2022-CVM/SEP/GEA-3).

<sup>5</sup> Doc. 1610423.

<sup>6</sup> Doc. 1622653 (Parecer Técnico nº 121/2022-CVM/SEP/GEA-3).



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

devidamente fundamentada e correta do ponto de vista jurídico, não tendo sido possível comprovar nenhuma das alegações feitas na Reclamação e no Recurso.

10. Passo, assim, às alegações da GBB acerca das potenciais irregularidades.

### *As alegações da GBB*

11. Resumidamente, a Reclamação indicou ter havido abuso de poder de controle por parte do Capella FIDC, nos termos dos arts. 116 e 117 da Lei nº 6.404/1976. Além disso, apontou que a operação teria sido realizada com o único e exclusivo objetivo de garantir vantagem indevida ao Capella FIDC, sem propor um dispositivo legal ou regulamentar específico que potencialmente pudesse ter sido violado.

12. Em sede de Recurso, GBB acrescentou que a Permuta não teria sido tão benéfica à Hauscenter quanto alegado pela companhia, considerando que foram compensados apenas passivos contábeis, sem dispêndio de caixa. Ademais, aponta que o Capella FIDC seria, ao mesmo tempo, Debenturista e emissor das Debêntures. Por fim, indicou que os administradores da Hauscenter teriam sido beneficiados indevidamente com a Permuta.

13. Passo à análise da fundamentação e dos procedimentos adotados pela SEP, frente às alegações da GBB, para chegar à conclusão de não instauração de processo administrativo sancionador.

### *A análise da SEP*

14. Em primeiro lugar, entendo que a SEP, de forma razoável e diligente, ouviu todos os agentes envolvidos na Permuta, alguns deles mais de uma vez, sobre todos os temas apresentados na Reclamação, aprofundando com especial cuidado as questões mais sensíveis trazidas pelo Reclamante, incluindo a substituição da Razão de Emissão para a Razão de Permuta na Oferta.

15. Assim, enviou 13 ofícios<sup>7</sup> para que pudesse colher a manifestação da Hauscenter<sup>8</sup>; dos administradores da Hauscenter e da Controladora Hauscenter<sup>9</sup>; da administradora do Capella

---

<sup>7</sup> Docs. 1340344, 1365762, 1365770, 1365776, 1375317, 1377173, 1377187, 1377202, 1429667, 1429888, 1446951, 1457765 e 1474966.

<sup>8</sup> Docs. 1365170, 1374567, 1438179 e 1484380, para além de suas manifestações espontâneas em resposta a declarações de outros envolvidos (Docs. 1416597 e 1416644).

<sup>9</sup> Doc. 1412863.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

FIDC<sup>10</sup>; dos administradores dos cotistas do Capella FIDC<sup>11</sup>; da Interunion<sup>12</sup>; da Fusesc<sup>13</sup>; do Agente Fiduciário<sup>14</sup>; e do Auditor Independente<sup>15</sup>.

16. É preciso destacar a exemplar diligência da SEP em sua análise. Foi tal diligência que permitiu que a Área Técnica afastasse as alegações apresentadas pela GBB e chegasse, de forma fundamentada, à sua conclusão pela não instauração de processo administrativo sancionador.

17. Nesse sentido, com relação à alegação de que teria havido abuso de poder de controle por parte do Capella FIDC, a SEP não identificou qualquer relação societária entre o fundo e a Hauscenter, o que, em tese, poderia eventualmente dar ensejo a uma imputação dessa natureza.

18. Com o mesmo fundamento, afastou a alegação de que Capella FIDC seria, ao mesmo tempo, emissora das Debêntures e Debenturista, dado não haver qualquer confusão entre Capella FIDC e Hauscenter.

19. Ainda considerando o relacionamento das partes, a SEP apontou não haver indício de benefício particular que tenha sido recebido pelo Capella FIDC com a Oferta. A fundamentação da Área Técnica reconheceu que a Oferta foi conduzida de modo equitativo com relação a todos os Debenturistas, e a diluição decorrente de sua implementação somente foi prejudicial aos Debenturistas que optaram por não participar da Permuta.

20. Sobre este ponto, não foi demonstrado nos autos e a GBB não apresentou qualquer comprovação de que **(i)** a Oferta tenha sido estruturada levando em consideração uma potencial impossibilidade de a Interunion participar da Permuta; ou **(ii)** o Capella FIDC tenha sido beneficiado de modo particular frente aos demais Debenturistas.

21. Quanto ao questionamento feito sobre o benefício apurado pela Hauscenter com a operação, a SEP fundamentou seu entendimento em alguns elementos trazidos de forma robusta aos autos pela Hauscenter, que, com as devidas comprovações, demonstrou de forma convincente a essencialidade e a necessidade de utilização da Razão de Permuta para

---

<sup>10</sup> Doc. 1382636.

<sup>11</sup> Docs. 1381072 e 1392961.

<sup>12</sup> Doc. 1378012.

<sup>13</sup> Doc. 1376457.

<sup>14</sup> Doc. 1447102.

<sup>15</sup> Docs. 1446951 e 1447103.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

compensação de débitos da companhia.

22. No mesmo sentido, a Área Técnica destacou a análise feita pelos administradores da Hauscenter, com destaque para a obtenção de parecer jurídico, para indicar que sua decisão havia sido informada, refletida e desinteressada. Assim, afastou qualquer eventual apontamento de violação aos deveres de diligência dos referidos administradores.

23. Embora a Recorrente genericamente tenha alegado que a decisão dos administradores não foi desinteressada, não foi apresentada qualquer comprovação de eventual interesse em hipotético favorecimento ao Capella FIDC ou qualquer benefício particular.

24. Também não vislumbrei no Processo qualquer manifestação da Área Técnica que pudesse conflitar com entendimento prevalecente do Colegiado da CVM sobre os temas abordados na Reclamação e no Recurso.

25. Por fim, registro que, apesar de o Recurso afirmar ser dever da CVM buscar a verdade material e que ela tem a obrigação legal e os poderes para produzir novas provas, GBB sequer apontou, sinalizou ou sugeriu qualquer nova prova apta a demonstrar suas alegações e afastar as conclusões da SEP.

### III. Conclusões

26. Ante o exposto, acompanhando a manifestação da Área Técnica consubstanciada no Parecer Técnico 121, voto pelo não conhecimento do Recurso, em virtude da ausência dos requisitos de admissibilidade exigidos pelo §4º do art. 4º da Resolução CVM nº 45/2021, tendo em vista que a decisão recorrida, consubstanciada no Parecer Técnico 52, apresentou fundamentação adequada e não contrariou entendimento dominante no Colegiado.

É como voto.

Rio de Janeiro, 2 de maio de 2023.

Alexandre Costa Rangel

Diretor Relator