



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.cvm.gov.br

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 19957.011669/2017-11

Reg. Col. 1969/20

Acusados:

Luis Fernando Costa Estima
Estimapar Investimentos e Participações Eireli
Arbi Rio Incorporações Imobiliárias Ltda.
Daniel Benasayag Birman
Companhia Brasileira de Cartuchos
Fábio Luiz Munhoz Mazzaro

Assunto:

Apuração de eventuais irregularidades relacionadas (i) à operação de aumento de capital da Forjas Taurus S.A., com a subsequente assunção de seu controle pela Companhia Brasileira de Cartuchos, no ano de 2014; e (ii) à deliberação da propositura de ação de responsabilidade frente aos administradores que participaram da venda da SM Metalurgia Ltda.

Diretor Relator:

Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo

RELATÓRIO

I. OBJETO E ORIGEM

1. Trata-se de Processo Administrativo Sancionador (“PAS”) instaurado pela Superintendência de Processos Sancionadores (“SPS” ou “Acusação”) para apurar eventual responsabilidade de:

(i) Luis Fernando Costa Estima (“Luis Estima”), na qualidade de acionista controlador da Forjas Taurus S.A. (“Taurus” ou “Companhia”), por (i.a) ter incorrido em prática de **operação fraudulenta**, nos termos do item II, “c”, da Instrução CVM (“ICVM”) nº 08/79, pela realização de operações combinadas com ações ordinárias da Taurus, em conjunto com Arbi Rio Incorporações Imobiliárias Ltda. e Companhia Brasileira de Cartuchos, formulada com o objetivo de transferir o controle da Companhia para a Companhia Brasileira de Cartuchos, sem ativar as medidas protetivas contratuais de seu Estatuto Social; e (i.b) ter votado em **conflito de interesses** na Assembleia Geral Ordinária e Extraordinária de 19.12.2014 (“AGOE 2014”), ao rejeitar a propositura de ação de responsabilidade em face de F.J.S.E., em infração ao disposto no art. 115 da Lei nº 6.404/76 (“LSA”);



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.cvm.gov.br

(ii) Estimapar Investimentos E Participações Eireli (“Estimapar” e, em conjunto com Luis Estima, Arbi Rio, Daniel Birmann, CBC e Fábio Mazzaro, “Acusados”), à época denominada Estimapar Investimentos e Participações Ltda., na qualidade de acionista da Taurus, por ter votado em **conflito de interesses** na AGOE 2014, ao rejeitar a propositura de ação de responsabilidade em face de F.J.S.E., em infração ao disposto no art. 115 da LSA;

(iii) Arbi Rio Incorporações Imobiliárias Ltda. (“Arbi Rio”), na qualidade de acionista da Taurus, por ter incorrido em prática de **operação fraudulenta**, nos termos do item II, “c” da ICVM nº 08/79, pela realização de operações combinadas com ações ordinárias da Taurus, em conjunto com Luis Estima e Companhia Brasileira de Cartuchos, formulada com o objetivo de transferir o controle da Companhia para a Companhia Brasileira de Cartuchos, sem ativar as medidas protetivas contratuais de seu Estatuto Social;

(iv) Daniel Benasayag Birmann (“Daniel Birmann”), na qualidade de responsável por transmitir as ordens de compra e de venda de ações, em nome de Arbi Rio, por ter incorrido em prática de **operação fraudulenta**, nos termos do item II, “c”, da ICVM nº 08/79, pela realização de operações combinadas com ações ordinárias da Taurus, em conjunto com Luis Estima e Companhia Brasileira de Cartuchos, formulada com o objetivo de transferir o controle da Companhia para a Companhia Brasileira de Cartuchos, sem ativar as medidas protetivas contratuais de seu Estatuto Social;

(v) Companhia Brasileira de Cartuchos (“CBC”), na qualidade de acionista da Taurus, por (iv.a) ter incorrido em prática de **operação fraudulenta**, nos termos do item II, “c”, da ICVM nº 08/79, pela realização de operações combinadas com ações ordinárias da Taurus, em conjunto com Luis Estima e Arbi Rio, formulada com o objetivo de assumir o controle da Companhia, sem ativar as medidas protetivas contratuais de seu Estatuto Social; e (iv.b) na qualidade de nova acionista controladora da Taurus, ter incorrido em **infração ao art. 254-A da LSA**, uma vez que adquiriu o controle da Companhia, sem a realização posterior de oferta pública de ações (“OPA”); e

(vi) Fábio Luiz Munhoz Mazzaro (“Fábio Mazzaro”), na qualidade de Diretor Financeiro e responsável por transmitir as ordens de compra e de venda de ações, em nome de CBC, por ter incorrido em prática de **operação fraudulenta**, nos termos do item II, “c”, da ICVM nº 08/79, pela realização de operações combinadas com ações ordinárias da Taurus, em conjunto com Luis Estima e Arbi Rio, formulada com o objetivo de transferir o controle da Companhia para a CBC, sem ativar as medidas protetivas contratuais de seu Estatuto Social.

2. O presente processo originou-se do Inquérito Administrativo CVM nº 19957.011669/2017-11¹, instaurado em 20.12.2017, que teve por objetivo a análise de eventuais irregularidades relacionadas à (i) operação de aumento de capital da Taurus, com a subsequente assunção de seu controle pela CBC, no ano de 2014 e; (ii) deliberação da propositura de ação de responsabilidade frente aos administradores que participaram da venda da SM Metalurgia Ltda.

¹ Doc. 0410395.



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.cvm.gov.br

3. Após diligências e encerrada a instrução do inquérito administrativo, a SPS lavrou peça de acusação em 12.11.2019² (“Peça de Acusação”).

II. ACUSAÇÃO

A) AUMENTO DE CAPITAL DA TAURUS E SUBSEQUENTE ASSUNÇÃO DO SEU CONTROLE PELA CBC

4. Três anos antes do aumento de capital da Taurus que será tratado abaixo, foi aprovada, em 27.05.2011, reestruturação societária na Companhia, que resultou em sua adesão ao Regulamento do Nível 2 da BM&FBovespa, de modo que seu Estatuto Social passou a contemplar a adoção de práticas de governança corporativa adicionais àquelas previstas para o Nível 2 ou para o Novo Mercado da bolsa. Em função da referida reestruturação, Luis Estima e Estimapar, que antes detinham, em conjunto, 94,1% do capital votante da Taurus, passaram a deter 43,81%.

5. Em reunião do Conselho de Administração (“CA”) da Taurus, em 10.04.2014, Luis Estima, presidente do Conselho e detentor de 16,05% do capital social da Companhia, propôs a realização de um aumento de capital³, uma vez que o valor do resultado líquido da Companhia apurado no exercício findo em 2013 — prejuízo consolidado de R\$ 80.310.000,00 —, mesmo se desconsideradas as operações descontinuadas, havia ficado muito aquém do resultado esperado pelo mercado e distante do potencial da Taurus.

6. Segundo a Acusação, a proposta, no entanto, foi rejeitada pelo CA⁴, tendo a Diretoria opinado no mesmo sentido, alegando que a capitalização não era imperativa para a manutenção da operacionalidade da Companhia, uma vez que esta dispunha de crédito e alternativas de financiamento de suas operações e dívidas junto a agentes financeiros, razão pela qual recomendou contratação de estudo prévio de avaliação econômica, por empresa especializada ou independente, para determinar o preço correto de emissão, na metodologia proposta por Luis Estima, e, posteriormente, compará-lo aos outros dois métodos permitidos pela legislação, de forma a não gerar perda de valor aos acionistas, tendo sugerido, também, a contratação de especialista capaz

² Doc. 0874858.

³ Doc. 0415677.

⁴ Idem.



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.cvm.gov.br

de avaliar o momento ideal para a emissão.

7. Em 14.04.2014, Luis Estima convocou Assembleia Geral Extraordinária (“AGE”) para deliberar sobre o aumento de capital então rejeitado, a qual foi realizada em 29.04.2014, tendo sido aprovados o aumento de capital e a redução da remuneração de cada membro do CA. As referidas deliberações foram aprovadas por 57,24% das ações com direito a voto presentes na assembleia, equivalentes a 52,85% do total das ações com direito a voto da Companhia.

8. Esse percentual adveio dos votos de Luis Estima, Estimapar, Arbi Rio, CBC, F.J.S.E., L.A.O., P.S.A., J.P.V., J.T.T. e E.R.P.⁵. A CBC, que até então não possuía participação na Companhia, adquiriu 1.200.000 ações ordinárias, correspondente a 2,7% do capital social votante, em 16.04.2014, dois dias após a publicação do edital de convocação da AGE⁶.

9. O aumento de capital ficou limitado a R\$ 200.906.000,04, mediante a subscrição de até 48.528.020 novas ações ordinárias e de até 97.056.038 novas ações preferenciais, todas nominativas, escriturais e sem valor nominal, pelo preço de emissão de R\$ 1,38⁷, nos termos do art. 170, §1º, III, da LSA⁸ (valor de fechamento da cotação das ações preferenciais na BM&FBovespa no dia 09.04.2014, véspera da votação do aumento do capital social pelo CA).

10. Como as ações ordinárias da Companhia não possuíam volume de negociação relevante em bolsa de valores, sua cotação foi desconsiderada para fins da determinação do preço de subscrição das ações ordinárias a serem emitidas no aumento de capital, levando a que tanto as ações ordinárias como as preferenciais recebessem o mesmo preço.

11. O preço final de emissão de R\$ 1,38, ao embutir um deságio de 9,62% em relação ao preço calculado de R\$ 1,527⁹, teria por objetivo estimular a maior quantidade possível de

⁵ Doc. 0410625.

⁶ Doc. 0852973.

⁷ Doc. 0410625.

⁸ Art. 170. Depois de realizados 3/4 (três quartos), no mínimo, do capital social, a companhia pode aumentá-lo mediante subscrição pública ou particular de ações. § 1º O preço de emissão deverá ser fixado, sem diluição injustificada da participação dos antigos acionistas, ainda que tenham direito de preferência para subscrevê-las, tendo em vista, alternativa ou conjuntamente: [...] III - a cotação de suas ações em Bolsa de Valores ou no mercado de balcão organizado, admitido ágio ou deságio em função das condições do mercado.

⁹ A média de preço das ações preferenciais negociadas na BM&FBovespa fora de R\$ 2,06 em janeiro, de R\$ 1,75 em fevereiro, de R\$ 1,52 em março e de R\$ 1,38 no fechamento do pregão de 09.04.2014. Comparou-se, então, com a média ponderada pelo volume de negociação das cotações das ações preferenciais e ordinárias combinadas da



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.cvm.gov.br

acionistas a aderir ao aumento de capital.

12. Nesse sentido, caso o aumento de capital fosse integralmente subscrito e o acionista não exercesse seu direito de preferência na subscrição das novas ações preferenciais e ordinárias, o percentual de diluição decorrente do aumento de capital seria de 50,72% para ambas as categorias de ações.

13. A Companhia decidiu que publicaria aviso aos acionistas¹⁰ para comunicá-los sobre a deliberação do aumento de capital, sendo que as ações adquiridas dentro de até 15 (quinze) dias úteis contados da data de publicação deste aviso fariam jus ao exercício do direito de preferência pelos seus adquirentes. Posteriormente, os acionistas teriam um prazo de 30 (trinta) dias, contados da data de término do prazo de 15 (quinze) dias úteis mencionado no item retro, para exercerem o direito de preferência para subscrição das novas ações emitidas, de acordo com as respectivas proporções detidas em cada classe de ações representativas do capital social da Companhia, sendo que tal direito poderia ser livremente cedido, nos termos do art. 171, §6º, da LSA.

14. Entre o dia do aviso aos acionistas (05.05.2014) e o início do período de exercício do direito de preferência (27.05.2014), a CBC adquiriu 6.543.300 ações ordinárias, em operações na BM&FBovespa, passando a possuir um total de 7.743.300 ações ordinárias, equivalente a aproximadamente 17% do capital social votante da Companhia, quando descontadas as ações em tesouraria. A totalidade das ações adquiridas custaram à CBC o montante de R\$ 13.963.136,00 com um preço médio de R\$ 1,80 por ação¹¹.

15. Por outro lado, Luis Estima vendeu aproximadamente 5.000.000 de ações ordinárias pelo montante de R\$ 9.184.728,00, no período entre a AGE que deliberou sobre o aumento de capital (29.04.2014) até 27.05.2014. Posteriormente, durante o período de aumento de capital (28.05.2014 a 27.06.2014), subscreveu 5.000.000 de ações ordinárias, pelo montante de R\$ 6.900.000, operações que lhe proporcionaram um lucro de R\$ 2.284.728,00.

16. Ainda em relação às negociações de Luis Estima, a Companhia enviou dois

Companhia nos 30 pregões anteriores à reunião do CA de 10.04.2014, ou seja, de 26.02.2014 a 09.04.2014. A média ponderada pelo volume de negociação das cotações das ações preferenciais nesse período foi de R\$ 1,512; das ações ordinárias, de R\$ 2,023; e das duas combinadas, de R\$ 1,527.

¹⁰ Doc. 0840475.

¹¹ Doc. 04448469.



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.cvm.gov.br

“Comunicados ao Mercado”¹², em 22.05.2014 na qual informou que aquele acionista pretendia vender 3.800.000 ações FJTA3, e em 29.05.2014, informando que o mesmo havia realizado operações em bolsa com este papel, operando na ponta vendedora em 23.05.2014 e 27.05.2014; na ponta compradora, em 27.05.2014; e que havia alugado ações FJTA3 (na posição de locatário), em 26.05.2014 (421.215 ações) e 27.05.2014 (500.000 ações).

17. No período de 29.04.2014 a 27.05.2014, 75% das ações adquiridas pela CBC foram alienadas por Luis Estima e 15% pela Arbi Rio, sempre no ambiente BM&FBovespa. O percentual advindo da Arbi Rio representava 99% das ações ordinárias desta e foi vendido entre 21.05.2014 e 23.05.2014 pelo preço médio de R\$ 1,72:

Tabela 2: negociações realizadas entre Luis Estima, Arbi-Rio e CBC

Linha	Data	Vendedor	Comprador	Preço (R\$)	Quantidade	Valor (R\$)
1	16.04.14	Luis Estima	CBC	1,65	1.500	2.475,00
2	21.05.14	Luis Estima	CBC	1,81	1.193.600	2.160.416,00
3	21.05.14	Luis Estima	Arbi-Rio	1,46	3.200	4.672,00
4	21.05.14	Arbi-Rio	CBC	1,70	95.000	161.500,00
5	22.05.14	Arbi-Rio	CBC	1,81	245.500	444.355,00
6	23.05.14	Luis Estima	CBC	1,70	100.000	170.000,00
7	23.05.14	Arbi-Rio	CBC	1,81	587.400	1.063.194,00
8	27.05.14	Luis Estima	CBC	1,85	3.689.700	6.825.945,00
9	27.05.14	CBC	Luis Estima	1,83	300.000	549.000,00
10	03.06.14	CBC	Luis Estima	1,70	370.300	629.510,00
11	04.06.14	CBC	Luis Estima	1,73	180.000	311.400,00

18. Além das negociações acima, Luis Estima negociou quatro empréstimos de ações no dia 26.05.2014 com as corretoras G.F.C.V.S.A., I.C.V.S.A., X.I.C.C.T.V.M.S.A. e A.C.T.V.M.S.A., formalizando três deles, no total de 921.215 ações.

19. Após a homologação do aumento de capital, a distribuição acionária da Taurus passou a ser a seguinte:

¹² Docs. 0850909 e 0850915.



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.cvm.gov.br

Tabela 3: Distribuição acionária de Forjas Taurus SA após o aumento de capital

Companhia	Ações ON	%	Ações PN	%	Total de ações	%	Controlador
CBC	48.747.843	52,51	789.700	0,93	49.537.543	27,90	Sim
Estimapar	21.502.852	23,16	0	-	21.502.852	12,11	Não
██████████	6.777.638	7,30	27.726.706	32,72	34.504.344	19,43	Não
Ações em Tesouraria	0	-	0	-	0	-	-
Outros	15.804.214	17,02	56.235.474	66,35	72.039.688	40,56	-
TOTAL	92.832.547	100	84.751.880	100	177.584.427	100	-

20. A Superintendência de Relações com Empresas (“SEP”) apontou indícios de que essas operações poderiam ter ligação com a citada “Regra de Conversão” prevista no Estatuto Social da Taurus¹³, uma vez que, no dia 27.05.2014, em razão da alienação de grande lote de ações à CBC em leilão, Luis Estima ficaria com a participação de 34,06% da Companhia, o que ensejaria a conversão das ações preferenciais em ordinárias e a migração para o segmento de listagem do Novo Mercado, caso o “Veículo de Controle” (acionista controlador), exclusivamente em razão de alienação voluntária de ações, viesse a deter menos do que 35% das ações ordinárias de sua emissão.

21. Assim, Luis Estima e Estimapar, em conjunto, não deteriam mais o controle da Companhia, sendo possível, portanto, que a compra de ações em poder da CBC, ainda em 27.05.2014, tenha sido realizada com o intuito de manter a soma da participação de Luis Estima com Estimapar acima de 35% das ações ordinárias, mesmo após o término dos empréstimos.

22. Nesse sentido, a SEP indicou que as operações de compra e venda dos papéis de Taurus entre CBC, Arbi Rio e Luis Estima, realizadas no período de 05.05.2014 a 27.05.2014, se fossem caracterizadas como um conjunto de operações combinadas, mesmo que realizadas formalmente

¹³ Artigo 52 – Caso o Veículo de Controle venha a deter menos de 35% do total de ações ordinárias de emissão da Companhia, exclusivamente em razão de transferência de ações pelos Controladores Atuais, incluindo, mas não limitado às hipóteses de transferência em virtude da excussão de garantias, inclusive penhor ou alienação fiduciária em garantia, no momento de sua execução, cada ação preferencial de emissão da Companhia será, obrigatoriamente, convertida em 1 ação ordinária, de modo que a totalidade das ações de emissão da Companhia sejam ordinárias, nominativas, escriturais e sem valor nominal (a “Conversão”). Para fins deste Artigo, não será computada qualquer forma de diluição, seja em razão do aumento de capital não acompanhado pelos Controladores Atuais ou qualquer outra forma de redução percentual da participação do Veículo de Controle, com exceção da transferência voluntária de participação no capital votante da Companhia. (Doc. 0410625, fl. 55)



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.cvm.gov.br

em mercado, se constituiriam em fortes indícios a evidenciar a hipótese de que foram engendradas com o fito de ocasionar uma aparente aquisição originária de controle, sendo, contudo, uma transferência premeditada, disfarçada e fraudulenta de controle da Taurus de Luis Estima para a CBC, sem a devida observância dos dispositivos legais e estatutários.

23. Isso porque, conforme previsto no art. 51 e seu §2º, IV, do Estatuto Social da Companhia¹⁴, caso qualquer acionista ou grupo de acionistas viesse a adquirir 20% ou mais de qualquer espécie ou classe ou do total de ações de emissão da Companhia, uma oferta pública teria que ser realizada, salvo se essa participação substancial viesse a ser atingida em razão de aumento de capital social.

24. A Superintendência de Registros de Valores Mobiliários (“SRE”), por sua vez, apontou que, ainda que a operação tenha resultado na presença de um novo acionista controlador (a CBC, com 52,51% do capital votante), não haveria como asseverar a existência de um “antigo controlador” antes do resultado do aumento de capital, uma vez que o acionista com então maior participação acionária votante era Luis Estima, detentor, direta e indiretamente, de cerca de 43,8% das ações ordinárias, e que a CBC não poderia ser tido como titular, antes desse aumento de capital, de direitos de sócios que lhe assegurassem, de modo permanente, a maioria dos votos em deliberações de assembleia geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da Companhia, nos termos do art. 116 da LSA¹⁵. Apontou, ainda, que analisando isoladamente as transações em

¹⁴ Artigo 51 – Qualquer acionista ou grupo de acionistas agindo em conjunto ou representando um mesmo interesse, vinculados por acordo de acionistas ou não, conforme entendimentos manifestados pela Comissão de Valores Mobiliários na apreciação de casos de que trata a Instrução CVM n.º 361/02, que venha a adquirir ou se torne titular, direta ou indiretamente, tanto por meio de uma única operação, como por meio de diversas operações, de: (i) 20% (vinte por cento) ou mais de qualquer espécie ou classe ou do total de ações de emissão da Companhia; ou (ii) outros direitos, inclusive usufruto e fideicomisso, sobre as ações de emissão da Companhia que representem 20% (vinte por cento) ou mais de qualquer espécie ou classe ou do total de ações do seu capital social (“Acionista Adquirente” e “Participação Substancial”), deverá, no prazo máximo de 60 dias a contar da data de aquisição ou do evento que resultou na titularidade de ações ou direitos em quantidade superior ao limite estipulado, realizar ou solicitar o registro de, conforme o caso, uma oferta pública de aquisição da totalidade das ações de emissão da Companhia (“OPA20”), observando-se o disposto na regulamentação aplicável da CVM, o Regulamento do Nível 2, outros regulamentos da BM&FBOVESPA e os termos deste Artigo. (Doc. 0410625, fls. 53-54)

¹⁵ 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 assembleia-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.



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.cvm.gov.br

bolsa com ações ordinárias de Taurus entre Luis Estima e CBC, assim como a assunção do controle da Companhia, como resultado de seu aumento de capital por este último acionista, parecia, em princípio, ter havido aquisição originária de controle, e não alienação de controle, nos termos do art. 254-A da LSA.

25. Ao analisar as conversas telefônicas realizadas entre os responsáveis por emitir as ordens de compra e de venda das ações ordinárias de Taurus, a Acusação verificou que Fábio Mazzaro (representante da CBC) estava em contato permanente com Daniel Birmann (representante da Arbi Rio), pedindo o aval deste para a realização das operações, e que, em várias ocasiões, os responsáveis por emitir as ordens sabiam de qual corretora viria uma ordem contrária, o que evidenciaria o conluio dos referidos acusados.

26. A esse respeito, a Peça de Acusação destacou:

“140. Em relação a essa compra de ações ordinárias pela CBC, do dia 16.04.2014, cabe uma observação, originada da análise das gravações das conversas mantidas entre as contrapartes da operação e os operadores das corretoras [...], qual seja: Luis Estima sabia que haveria uma ordem compradora vindo da [corretora B.S.A.C.T.V.M.] (de 1.200.000 ações), e Fábio Luiz Mazzaro, pessoa autorizada a emitir ordens em nome da CBC, pediu para que o operador dessa corretora entrasse em contato com [F.B.], operador da [corretora I.S.A.C.V.], da qual Luis Estima era cliente, para ‘ajustarem a operação’, avisando ao operador [C.G.C.] que não poderiam ‘perder o lote’. Apesar dessa tentativa de coordenação, a maior parte do lote comprado pela CBC não foi de Luis Estima, mas de outro comitente [...]. A interferência do mercado, contudo, não macula a comprovação de combinação prévia entre tais comitentes, sendo tal tentativa de coordenação, inclusive, objeto de denúncia da [corretora I.S.A.C.V.] à BSM”.

27. Em 05.05.2014, a corretora I.S.A.C.V. enviou denúncia à BMF&Bovespa¹⁶, relatando ordem de venda de 1.200.000 ações FJTA3 por Luis Estima, em 16.04.2014, havendo uma oferta de compra da corretora B.S.A.C.T.V.M., com as mesmas características, o que ocasionou um leilão, contando com a interferência da corretora P.C.C.T.V.M.S.A., que levou quase todo o lote. Tal comunicação foi motivada pelas diversas notícias veiculadas à época, envolvendo a Companhia e Luis Estima.

28. Em 27.05.2014, a corretora I.S.A.C.V. apresentou nova denúncia à BMF&Bovespa, relatando que, após alguns dias do evento comentado acima, Luis Estima ligou para essa corretora afirmando possuir mais 3.800.000 ações FJTA3 para vender, negociando, inicialmente, 100.000

¹⁶ Doc. 0555650.



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.cvm.gov.br

destas ações novamente para a corretora B.S.A.C.T.V.M. Essa mesma corretora fechou a compra do restante do lote, mas, pela quantidade negociada, essa operação foi novamente objeto de leilão, no prazo de 48 horas. Chamou atenção da denunciante o fato de Luis Estima entrar em contato com esta, no dia anterior a esta denúncia, perguntando se poderia reduzir a quantidade de ações em leilão¹⁷, por estar vendendo mais ações do que poderia (em torno de 1.000.000 de ações a mais), uma vez que deveria manter uma certa participação acionária na Companhia.

29. Posteriormente, Luis Estima avisou à corretora I.S.A.C.V. que tomaria ações em aluguel, reiterando que precisava manter uma participação acionária na Companhia e frisou que o aluguel deveria ser formalizado antes do leilão. Em 26.05.2014, concluiu o aluguel no montante aproximado de 900.000 ações FJTA3.

30. Assim, em sede do inquérito administrativo, a área técnica da CVM tomou depoimentos¹⁸ dos operadores das corretoras em que foram realizadas as operações de compra e de venda das ações da Taurus. No mesmo sentido, prestaram depoimentos Luis Estima¹⁹, Daniel Birmann²⁰ e Fábio Mazzaro²¹.

31. A Acusação entendeu que reuniu fortes indícios de que teriam sido realizadas operações previamente combinadas de compra e de venda de ações da Taurus com o objetivo de viabilizar a transferência aparente originária de seu controle através de operações forjadas em mercado na bolsa de valores:

“a) da existência prévia de limitações sobre o controlador, com relação à venda das ações do controle, já desde 2011, impostas pela reestruturação societária que acompanhou a entrada na Companhia no nível 2 da BM&FBovespa, e que redundou na venda de 50% das ONs da Companhia que estavam no bloco de controle, que passou de 94,1% para 43,8% destas ações (...);

b) dos procedimentos do controlador da Companhia nos meses de abril e maio de 2014, que, após ter tido sua sugestão de aumento de capital negada em RCA, levou esta decisão e sua aprovação para AGE e, ainda, estabeleceu prazo de exercício de preferência a se iniciar 20 dias úteis depois do Aviso aos acionistas, viabilizando que aquisições posteriores

¹⁷ Doc. 0555648.

¹⁸ Docs. 0551858, 0551865, 0551871, 0551945 e 0551943.

¹⁹ Doc. 0568255.

²⁰ Doc. 0579457.

²¹ Doc. 0579465.



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.cvm.gov.br

pudessem participar do aumento de capital (...);

c) da realização de diversas operações de compra e de venda de FJTA3 reunindo o mesmo comprador e os mesmos vendedores, entre eles, principalmente, o controlador da Companhia, num intervalo de alguns dias e no período que antecedeu ao período de exercício do direito de preferência (...); e

d) do conteúdo dos diálogos nas ligações telefônicas referentes ao comando das operações junto aos intermediários, que, por diversas ocasiões, transpareceram nitidamente referências à outra “ponta” da operação, indicando que havia uma combinação prévia com relação à intenção de compradores e de vendedores, aparência esta que se confirmou nas operações realizadas”.

32. Pelos fatos expostos, a Acusação concluiu que Luis Estima, Arbi Rio, Daniel Birman, CBC e Fábio Mazzaro incorreram em prática de operação fraudulenta, nos termos do item II, “c”, da ICVM nº 08/79, além de infração, pela CBC, ao art. 254-A da LSA, em razão da aquisição do controle da Taurus, sem a realização de oferta pública de aquisição ações.

B) AÇÃO DE RESPONSABILIDADE FRENTE AOS ADMINISTRADORES QUE PARTICIPARAM DA VENDA DA SM METALURGIA LTDA.

33. O segundo tópico trazido na Peça de Acusação se refere à suposta infração cometida por Luis Estima e Estimapar, ao terem votado por rejeitar a propositura de ação de responsabilidade dos administradores que teriam participado diretamente da prática de atos ilícitos referentes à venda da SM Metalurgia Ltda., de propriedade da Taurus Máquinas Ferramentas Ltda. (subsidiária integral da Taurus), em 21.06.2012²².

34. Conforme exposto pelo Comitê Especial Independente contratado pela Companhia e em parecer jurídico elaborado pelo escritório Rosman, Penalva, Souza Leão, Franco Advogados²³, o não reconhecimento das perdas incorridas com a operação de alienação da SM Metalurgia Ltda. afetou a realidade e veracidade do balanço do exercício de 2012 da Taurus e revelou a prática de atos ilícitos atribuíveis a antigos administradores da Companhia e a terceiros.

35. Após a apresentação de pareceres jurídicos com opiniões diversas quanto à configuração de dano por parte dos administradores da Taurus, foi deliberado, na AGE de 19.12.2014, a

²² Doc. 0415677.

²³ Docs. 0415676 (fl. 776) e 0415677 (fl. 863).



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.cvm.gov.br

propositura da ação de responsabilidade somente contra Luis Estima, sendo rejeitada a propositura quanto aos demais investigados. Não obstante Luis Estima ter se absterido de votar na deliberação de propositura da ação contra si, o referido acusado votou — direta e indiretamente, através da Estimapar — parte do conclave referente aos demais, inclusive seu sobrinho, F.J.S.E., tendo sido decisivo no resultado de não os acionar.

36. Segundo a Acusação, Luis Estima e Estimapar, apresentando parecer jurídico elaborado por José Alexandre Tavares Guerreiro²⁴, teriam votado em conflito de interesses com a Companhia, em violação ao art. 115 da LSA.

III. MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA JUNTO À CVM

37. A Procuradoria Federal Especializada junto à CVM (“PFE”), ao examinar a Acusação, emitiu o Parecer nº 00253/2019/GJU - 4/PFE-CVM/PGF/AGU²⁵, e entendeu que estavam preenchidos os requisitos exigidos nos arts. 5º, 6º e 13 da então vigente Instrução CVM nº 607/2019²⁶.

IV. RAZÕES DE DEFESA

Luis Estima e Estimapar

38. Devidamente citado, Luis Estima apresentou, tempestivamente, sua “primeira defesa”²⁷, relativa à acusação de prática de operação fraudulenta (ICVM nº 08/79, II, “c”), sustentando, em síntese, que:

- a) *“Tanto o Colegiado da CVM quanto o parecerista Luiz Leonardo Cantidiano confirmaram que os termos do Aumento de Capital não eram irregulares e nem suas características atípicas”;*

²⁴ Doc. 0415676 (fls. 714 a 766).

²⁵ Doc. 0903415.

²⁶ Revogada pela Resolução CVM nº 45/2021, de 31.08.2021.

²⁷ Doc. 1084862.



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.cvm.gov.br

- b) *“A acusação é matematicamente impossível, pois não havia meios de assegurar a transferência do poder de controle à CBC com um aumento de capital. A CBC só adquiriu o poder de controle pois outros sócios relevantes não aportaram recursos, e esta situação era impossível de ser prevista”;*
- c) *“A acusação de operação fraudulenta é impossível sob o ponto de vista operacional, pois as transferências de ações ocorreram em bolsa por meio de procedimento de leilão comum, e era impossível direcionar as ordens de compra ou venda para um comitente específico”;*
- d) *“Após a CBC, o DEFENDENTE foi o acionista que mais aportou recursos na Companhia no âmbito do Aumento de Capital (...), sendo o único acionista que agiu no sentido de evitar a concretização da suposta finalidade ilícita”; e*
- e) *“(…) não era detentor do poder de controle e não poderia alienar algo que não possuía”.*

39. Ademais, Luis Estima argumentou que a acusação a ele atribuída é de operação fraudulenta (a qual *“não configura indício de crime definidos em lei como de ação pública”*), e não manipulação de mercado, motivo pelo qual requereu *“que a Superintendência Geral corte o equívoco pela raiz e comunique ao MPF o erro cometido, evitando a instauração de processo criminal contra o DEFENDENTE por suposta prática de crime pelo qual sequer foi acusado”*.

40. Por fim, o acusado se reservou ao direito de apresentar proposta de termo de compromisso no prazo regulamentar.

41. No mesmo dia, Luis Estima e Estimapar apresentaram, conjuntamente, a “segunda defesa”²⁸, relativa à acusação de infração ao art. 115 da LSA, por terem votado em conflito de interesses na AGOE 2014, ao rejeitar a propositura de ação de responsabilidade em face de F.J.S.E., tendo alegado, em síntese, que:

- a) *“(…) a SPS acusa os DEFENDENTES por não ter sido aprovada uma ação de responsabilidade inócua, pois no mérito, o próprio Colegiado entendeu que [F.J.S.E.] não tinha qualquer culpa”;*
- b) *“Além de desconsiderar as decisões dos PAS CVM nº RJ2014/13977 e RJ2014/7961, que trataram do mérito da ação de responsabilidade que foi impedida, a SPS também ignorou a orientação dada pela SEP por meio do Ofício/CVM/SEP/GEA4/Nº 266/2014, que criou em Luis Estima a expectativa de que estaria votando de acordo com o entendimento da Autarquia, bem como a decisão do PAS CVM nº RJ2014/10556 que já havia absolvido Luis Estima por ter votado pela suspensão da deliberação a respeito da propositura de ação de responsabilidade contra si próprio”;*
- c) *“(…) o voto dos DEFENDENTES veio suportado pelo Parecer Guerreiro que indicava a inexistência de dano e portanto, que a ação de responsabilidade seria infrutífera, de modo*

²⁸ Doc. 1084850.



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.cvm.gov.br

que a Companhia incorreria em gastos relevantes sem ter qualquer possibilidade de retorno financeiro em troca”; e

- d) *“À época da AGE de 27.06.2014 inexistia interpretação do Colegiado ou das áreas técnicas da CVM acerca da possibilidade de sócio/administrador votar em deliberação sobre a propositura de ação de responsabilidade contra si próprio”.*

42. Por fim, Luis Estima e Estimapar se reservaram ao direito de apresentar proposta de termo de compromisso no prazo regulamentar. No entanto, em 05.05.2020, os acusados informaram que não apresentariam a referida proposta²⁹.

CBC e Fábio Mazzaro

43. Devidamente citados, os Acusados apresentaram, tempestiva e conjuntamente, sua defesa³⁰, sustentando, em síntese, que:

- a) *“(…) a CBC adquiriu o controle da Companhia de forma originária, uma vez que (i) não existia poder de controle detido por Luis Estima – e muito menos por Arbi Rio, que possuía participação ínfima (aproximadamente, 1,9%) no capital social de Taurus; (ii) a soma das participações de Luis Estima e Arbi Rio não chegava sequer a 46% do capital social da Taurus, (iii) Luis Estima e Arbi Rio não estavam vinculados por qualquer acordo de voto; (iv) Luis Estima não detinha o controle de Arbi Rio, e (v) uma hipotética união entre Luis Estima e Arbi Rio não teria sequer sido capaz de formar maioria no conselho de administração ou na diretoria da Companhia”;*
- b) *“(…) nas operações objeto deste IA e que motivaram a Acusação contra os Defendentes, foram comuns as interferências de outros participantes do mercado, seja comprando ou vendendo, o que serve para indicar que CBC, Luis Estima e Arbi Rio não tinham o poder de direcionar, uns para os outros, ordens em sentidos opostos”;* e
- c) *“(…) todas as vezes em que a Acusação cogita haver um direcionamento de ordens entre CBC e Luis Estima, há sempre uma informação pública subjacente (tenha ela sido veiculada por meio do Fato Relevante de 14 de Abril18 (Anexo 2), por meio do Fato Relevante de 22 de maio de 201419 (Anexo 5), por meio do Comunicado ao Mercado de 22 de maio de 201420 (Anexo 3) ou por meio do Fato Relevante de 28 de maio de 201421 (Anexo 6) que fundamentava a atuação das referidas partes”.*

44. Por fim, CBC e Fábio Mazzaro se reservaram ao direito de apresentar proposta de termo de compromisso no prazo regulamentar.

²⁹ Doc. 1111842.

³⁰ Doc. 1084798.



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.cvm.gov.br

Arbi Rio e Daniel Birmann

45. Devidamente citados, Arbi Rio e Daniel Birmann apresentaram, tempestiva e conjuntamente, sua defesa³¹, sustentando, em síntese, que:

- a) “(...) não há que se falar na possibilidade de aplicação do artigo 254-A da Lei das S.A., uma vez que não houve transferência do poder de controle, justamente por não existir, previamente à conclusão do Aumento de Capital, a figura de um acionista controlador na Companhia”;
- b) “(...) era impossível para qualquer pessoa, inclusive para a CBC, antever a possibilidade de adquirir o controle da Taurus como decorrência do Aumento de Capital, o que confirma a inexistência do suposto conluio entre os Defendentes, Luis Estima e CBC”;
- c) “(...) pelo fato de Arbi Rio e CBC serem sociedades relacionadas era mais do que natural que uma soubesse da intenção da outra em negociar ações de emissão da Taurus nos pregões da BM&FBOVESPA, como refletido nos diálogos mantidos por Daniel Birmann e Fábio Mazzaro com os representantes das corretoras Fator e Bradesco nos dias 21, 22 e 23.05.2014, não havendo nada de anormal ou irregular em tal situação”; e
- d) “(...) todas as informações que embasaram a realização das operações objeto das gravações, que no entender da SPS supostamente demonstrariam a existência de conluio nas negociações entre CBC e Luis Estima, eram de conhecimento do mercado. O interesse da CBC em comprar ações de emissão da Taurus era público, assim como o interesse de Luis Estima em vender parte de suas ações”.

46. Os referidos acusados se reservaram ao direito de apresentar proposta de termo de compromisso no prazo regulamentar.

V. MANIFESTAÇÕES COMPLEMENTARES

47. Consoante previsto no art. 38 da ICVM nº 607/19, a SPS apresentou, em 22.12.2020, manifestação técnica complementar³², rechaçando a suposta imparcialidade da área técnica da CVM.

48. A SPS destacou, ainda, que Luis Estima e Estimapar possuíam, conjuntamente, o controle da Taurus e que as operações realizadas no dia 27.05.2014, em que a “CBC, através de Fábio Mazzaro, ofertou no mercado exatamente a quantidade de ações que Luis Estima precisava para não ativar a ‘Regra de Conversão’”, teriam sido realizadas com o objetivo de Luis Estima

³¹ Doc. 1084868.

³² Doc. 1164528.



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.cvm.gov.br

“não perder o controle de Forjas Taurus S.A. e não ativar a Cláusula 52 do Estatuto Social de Forjas Taurus S.A.”.

49. Luis Estima, por sua vez, também apresentou manifestação complementar³³, na forma do art. 38, parágrafo único, da ICVM nº 607/19, tendo sustentado que *“o fato de o DEFENDENTE precisar manter, no mínimo, 35% das ações ordinárias para não disparar a conversão das ações preferenciais não pode ser argumento capaz de caracterizá-lo como acionista controlador”* e que teria formulado *“uma tese jurídica em oposição àquela defendida”* inicialmente. Ademais, reiterou os demais argumentos expostos em sua defesa administrativa.

50. Arbi Rio e Daniel Birmann também apresentaram manifestação complementar³⁴, em que refutaram a alegação da SPS no sentido de que a compra de ações da Taurus por Luis Estima, em 27.05.2014, teria tido por objetivo *“não perder o controle de Forjas Taurus S.A. e não ativar a Cláusula 52 do Estatuto Social de Forjas Taurus S.A.”*, na medida em que não haveria qualquer relação entre a regra constante do art. 52 do Estatuto Social e a existência de um eventual poder de controle. No mais, reiteraram os argumentos de sua defesa.

51. De igual modo, CBC e Fábio Mazzaro apresentaram manifestação complementar³⁵, argumentando que *“as compras, feitas por Luis Estima, perante a CBC, e ora questionadas pela SPS, foram motivadas por uma decisão pessoal de Luis Estima, sendo descabido associá-las a suposta fraude efetivada por este investidor em conjunto com CBC”*. Em seguida, apresentaram pareceres jurídicos elaborados por Gustavo Gonzalez³⁶ e Otávio Yazbek³⁷.

VI. DISTRIBUIÇÃO DO PROCESSO E PAUTA DE JULGAMENTO

52. O processo foi originalmente distribuído ao então Diretor Henrique Machado, em

³³ Doc. 1229129.

³⁴ Doc. 1229749.

³⁵ Doc. 1230961.

³⁶ Doc. 1800404.

³⁷ Doc. 1800405.



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.cvm.gov.br

10.11.2020³⁸. Com o fim do seu mandato, o processo foi redistribuído à Diretora Flávia Perlingeiro, em 12.01.2021³⁹, e, finalmente, à minha relatoria, em 11.01.2022⁴⁰.

53. Em 16.08.2023, foi publicada pauta de julgamento no Diário Eletrônico da CVM⁴¹, em cumprimento ao disposto no art. 49 da Resolução CVM nº 45/2021.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 18 de setembro de 2023.

Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo

Diretor Relator

³⁸ Doc. 1136683.

³⁹ Doc. 1176175.

⁴⁰ Doc. 1424442.

⁴¹ Doc. 1850235.