

## PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

REF.: PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2004/5392

### RELATÓRIO:

1. O Termo de Acusação (fls 123/135) originou-se de reclamação de acionista minoritário da Portobello S.A. (PORTOBELLO), acerca da eventual ocorrência de diluição injustificada da participação dos antigos acionistas da companhia, em aumento de capital aprovado em 30.10.2001 pelo Conselho de Administração, tendo em vista o estabelecido no Parecer de Orientação CVM nº 01/78 (Processo CVM nº SP2002/042).

2. Trata-se de aumento de capital da PORTOBELLO, por intermédio de subscrição privada, no montante de R\$ 21.817.486,08, passando este de R\$ 60.200.000,00 para R\$ 82.017.486,08. Deliberou-se que o preço unitário de subscrição seria de R\$ 0,24, tendo como fundamento a cotação das ações no mercado, bem como que os recursos provenientes do aumento de capital seriam destinados à redução dos níveis de endividamento e de despesas financeiras da companhia (fls.123).

3. Segundo argumentou o reclamante - Banco Fator S/A, na qualidade de administrador do Fundo Fator Sinergia FIA - a emissão de ações da PORTOBELLO teria provocado uma diluição injustificada da participação dos antigos acionistas, em virtude do critério utilizado para se determinar o preço de emissão – R\$ 0,24 por ação –, o que ocasionou uma diluição da participação acionária dos investidores que não optaram pela referida subscrição, restando aos mesmos apenas 1/3 de suas participações acionárias originais (fls.124/125).

4. Em vista do aumento de capital proposto, o Fundo Fator Sinergia FIA procedeu à avaliação de sua participação na PORTOBELLO (Relatório de aumento de capital às fls.57/63), a partir das seguintes simulações: (i) subscrição apenas das ações ordinárias; (ii) subscrição apenas das ações preferenciais; e (iii) subscrição da participação total (ordinárias e preferenciais), considerando o investimento necessário em cada caso, a manutenção do direito de pedir a instalação do Conselho Fiscal, o direito de eleição em separado de membro do Conselho Fiscal e a indicação, a partir de lista triplíce, de representante na eleição do Conselho de Administração (fls. 125).

5. Segundo quadros demonstrativos da composição acionária da companhia (fls. 116/117), o Fundo Fator Sinergia FIA - discordante do método escolhido pela companhia para a fixação do preço de emissão das ações - não acompanhou o aumento de capital, tendo sua participação no capital total da PORTOBELLO reduzida de 8,94% para 2,98%. Sua participação nas ações ordinárias foi reduzida de 4,91% para 1,64%, e nas ações preferenciais de 19,70% para 6,57%.

6. Após a análise dos fatos, a Superintendência de Registro de Valores Mobiliários – SRE concluiu pela responsabilização das seguintes pessoas (fls. 132/135):

#### 6.I. Administradores da PORTOBELLO (Diretores e Membros do Conselho de Administração):

- a. por não observarem o disposto no Parecer de Orientação CVM nº 1/78, infringindo, então, o disposto no art. 170, § 1º, da Lei nº 6404/76<sup>(1)</sup>, vez que o critério de cotação em bolsa não poderia ser adotado, de forma exclusiva ou mesmo preponderante, dada a ausência de liquidez do papel em questão. Deveriam os administradores ter buscado a combinação dos critérios prevista no referido dispositivo legal;
- b. por terem violado o disposto no art. 170, § 7º, da Lei nº 6404/76<sup>(2)</sup>, ao não justificar pormenorizada e tecnicamente a escolha do critério utilizado pela companhia para o estabelecimento do preço de emissão das novas ações; e
- c. por não terem atuado com o dever de diligência requerido para a ocasião, não adotando as cautelas e o cuidado necessários e mínimos que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração de seus negócios, violando o disposto no art. 153 da Lei nº 6404/76<sup>(3)</sup>, uma vez que não buscaram as devidas justificativas que respaldassem a adoção do critério isolado de cotação em bolsa para fixação do preço de emissão.

6.II. **Membros de Conselho Fiscal da PORTOBELLO**, excluído o conselheiro Alexandre Toledo, com base no § 3º do art. 165 da Lei nº 6404/76<sup>(4)</sup>, pelo mesmo ter se manifestado contrário ao aumento de capital com base no critério de cotação em bolsa para fixação do preço de emissão das ações da companhia:

- a. por não terem opinado acerca da não observância do disposto no art. 170 pelos administradores no aumento de capital, uma vez que têm as mesmas obrigações dos administradores, de que trata o art. 153 de Lei nº 6404/76, e respondem pelos danos resultantes de omissão no cumprimento de seus deveres, conforme dispõe o caput do art. 165 da Lei nº 6404/76<sup>(5)</sup>.

6.III. **PORTOBELLO**, uma vez que a manifestação dos seus órgãos sociais, mormente a decisão de Assembléia Geral de Acionistas, representa manifestação da própria sociedade, cabendo, por dedução lógica, responsabilidades, uma vez que violado o art. 170, §§ 1º e 7º, da Lei nº 6404/76.

7. Ao apresentarem suas defesas (fls. 201/384 e 385/414), os acusados manifestaram interesse em celebrar Termo de Compromisso, tendo encaminhado tempestivamente proposta conjunta (fls.415/418), nos termos da Deliberação CVM nº 390/01.

8. Em sua proposta de Termo de Compromisso, os proponentes informam, adicionalmente, que o aumento de capital da PORTOBELLO já está sendo questionado em juízo, existindo, portanto *"...o risco de inconsistência, discrepância ou conflito entre as decisões proferidas nas esferas administrativa e judicial"*. Nesse sentido, requerem a suspensão e o posterior arquivamento do processo, via celebração de Termo de Compromisso, para fins de evitar o risco de decisões conflitantes, o que seria prejudicial aos acionistas da companhia e ao mercado em geral (fls. 416).

9. Ademais, argüem os proponentes que o aumento de capital não acarretou qualquer prejuízo aos acionistas da PORTOBELLO ou ao mercado em geral, acrescentando que: *"Tanto assim, que o Fundo Fator, autor da ação ajuizada contra a Portobello, pleiteia apenas anular a deliberação que resultou no aumento de capital e não pleiteou qualquer reparação, seja da Companhia, de seus administradores ou membros do seu Conselho Fiscal"* (fls. 416).

10. Dessa forma, apresentam a seguinte proposta (fls. 416):

- a. Realizar seminário de promoção do mercado de ações no Brasil, nas cidades de Florianópolis, Joinville e Blumenau, em parceria com as Associações Comerciais locais, seguindo orientação e programa elaborado em conjunto entre os Proponentes, a CVM e a Bolsa de Valores de São Paulo;
- b. Promover a inclusão no estatuto social da PORTOBELLO de dispositivo tornando obrigatória a apresentação, em qualquer hipótese de aumento de capital, de justificativa do preço de emissão por escrito, a despeito da ausência de previsão legal neste sentido; e

- c. Pagar à CVM, a título de ressarcimento por despesas administrativas incorridas no curso do processo em epigrafe, a quantia de R\$ 20.000,00 (vinte mil reais) ou, alternativamente, caso a CVM entenda mais apropriado, fornecer a entidades sem fins lucrativos, a serem definidas pela CVM em conjunto com a PORTOBELLO, revestimentos e/ou pisos cerâmicos, já instalados, no valor total de R\$ 50.000,00.

11. Finalmente, os proponentes ressaltam a inaplicabilidade ao caso em tela das disposições contidas nos incisos I e II do art. 7º da Deliberação CVM nº 390/01 (incisos I e II do §5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76), uma vez que:

*"(a) Os atos relativos ao aumento de capital não constituem eventos de rotina da Companhia, não sendo esta uma prática passível de cessação, destacando-se, entretanto que a proposta constante do item 6 "b" acima [10 "b" deste Parecer] representaria um compromisso de adoção de prática equivalente; e*

*(b) Conforme os Proponentes demonstraram em sua defesa, não há quaisquer irregularidades passíveis de correção, nem o mercado sofreu qualquer prejuízo em razão do aumento de capital da Companhia ou de atos correlatos praticados por seus administradores" (fls. 417).*

12. Nos termos da Deliberação CVM nº 390/01, a Procuradoria Federal Especializada – PFE manifestou-se sobre a legalidade da proposta de Termo de Compromisso (fls. 420/428), salientando, inicialmente, que a matéria argüida em juízo é exatamente a mesma ora em discussão, tendo sido, inclusive, requerida a intervenção da CVM como "amicus curiae" (fls. 421).

13. Quanto ao primeiro requisito legal, a PFE conclui que não há que se falar em cessação da prática da atividade ilícita, tendo em vista que a prática das condutas ilícitas imputadas aos proponentes é instantânea, exaurindo-se no momento da realização do aumento de capital (fls. 423).

14. No que tange ao segundo requisito legal, destaca que a celebração do Termo de Compromisso somente poderia ser realizada "(...) sob a condição de, uma vez consultado o FUNDO FATOR, (acionista que move a ação judicial perante a 1ª Vara Cível Empresarial da Seção Judiciária da Capital do Rio de Janeiro, de nº 2003.001.133856-2 em face da PORTOBELLO, alegando ter sofrido prejuízos) mensurar, claramente nos autos, os possíveis prejuízos eventualmente por ele sofridos, de molde a descartar nos autos se existe de fato viabilidade para a celebração do termo, com a devida indenização, de vez que, a nosso ver, não é possível neste momento processual aferir se realmente houve o prejuízo alegado pelo Fundo Fator e conseqüentemente o seu montante" (fls. 426).

15. Por outro lado, afirma a PFE que, em sendo confirmada a inexistência de prejuízos aos acionistas da companhia, tal como sugerido acima, cumprirá ao Colegiado, em caráter discricionário, examinar se a proposta apresentada revela-se razoável e finalisticamente proporcional aos danos causados ao mercado ou à CVM, diante da violação das normas desta Autarquia (fls. 427). Nesse sentido, destaca que o recebimento pela CVM de indenizações pecuniárias através da celebração de termos de compromisso, desde que observados os requisitos legais, não encontra óbice na legislação em vigor, considerando que:

*"...como se trata de dano à confiabilidade e transparência do mercado pela suposta inobservância do dever de justificar pormenorizadamente os aspectos econômicos que determinaram a escolha do critério adotado para fixação do preço de emissão das ações no aumento de capital da companhia (art. 170, §§ 1º e 7º da Lei nº 6.404/76 e Parecer de Orientação nº 1/78), o aprimoramento da CVM, que tem como um de seus objetivos legais a promoção da expansão e do funcionamento eficiente do mercado de capitais (art. 4º da Lei nº 6.385/76), devendo assegurar o acesso do público a informações sobre valores mobiliários, pode ser considerado suficiente para fins de recomposição dos prejuízos" (fls. 428).*

16. Todavia, ressalta que o recebimento da quantia oferecida não deverá se dar a título de "ressarcimento por despesas administrativas incorridas", constituindo tão-somente o compromisso assumido para fins de indenização dos prejuízos sofridos pelo mercado ou pela CVM (fls. 427).

17. Quanto à proposta de realização de seminário, por sua vez, sugere que ocorra também nos Estados de São Paulo e Rio de Janeiro, com vistas a propiciar eventual participação dos estagiários da CVM (fls. 425).

#### FUNDAMENTOS:

18. O parágrafo 5º do artigo 11 da Lei nº 6.385/76, estabelece que a CVM poderá, a seu exclusivo critério, se o interesse público permitir, suspender, em qualquer fase, o procedimento administrativo instaurado para a apuração de infrações da legislação do mercado de valores mobiliários, se o investigado ou acusado assinar termo de compromisso, obrigando-se a cessar a prática de atividades ou atos considerados ilícitos pela CVM e a corrigir as irregularidades apontadas, inclusive indenizando os prejuízos.

19. Ao normatizar a matéria, a CVM editou a Deliberação CVM nº 390/01, alterada pela Deliberação CVM nº 486/05, que dispõe em seu art. 8º sobre a competência deste Comitê de Termo de Compromisso para, após ouvida a Procuradoria Federal Especializada sobre a legalidade da proposta, apresentar parecer sobre a oportunidade e conveniência na celebração do compromisso, e a adequação da proposta formulada pelo acusado, propondo ao Colegiado sua aceitação ou rejeição, tendo em vista os critérios estabelecidos no art. 9º.

20. Por sua vez, o art. 9º da Deliberação CVM nº 390/01, com a redação dada pela Deliberação CVM nº 486/05, estabelece como critérios a serem considerados quando da apreciação da proposta, além da oportunidade e da conveniência em sua celebração, a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes dos acusados e a efetiva possibilidade de punição, no caso concreto.

21. No caso ora em análise, os proponentes sustentam a inaplicabilidade do inciso II do §5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76, haja vista que não teriam ocorrido quaisquer irregularidades passíveis de correção, nem qualquer prejuízo em razão do aumento de capital da companhia ou de atos correlatos praticados por seus administradores.

22. Ora, não há como se afirmar, no presente caso, a inaplicabilidade do aludido dispositivo legal, consoante requer o proponente, face aos possíveis prejuízos sofridos pelos acionistas minoritários da companhia, de acordo, inclusive, com as alegações apresentadas pelo Fundo Fator Sinergia FIA. Ademais, conforme destacado pela PFE, mesmo que cabalmente confirmada a inexistência de prejuízos aos acionistas da companhia, a proposta apresentada deverá revelar-se razoável e finalisticamente proporcional aos danos causados ao mercado ou à CVM, diante da violação das normas desta Autarquia.

23. Outrossim, ainda que neste momento não seja possível avaliar os prejuízos possivelmente suportados, a proposta apresentada sequer contempla qualquer indenização nesse sentido, para fins de aplicação do disposto no inciso II do §5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76.

24. Soma-se a isso a existência de demanda judicial, cuja matéria argüida é exatamente a mesma ora em discussão e que pode ensejar posicionamento absolutamente conflitante com uma postura de aceitação de Termo de Compromisso sem bases minimamente objetivas (os próprios proponentes acenam

com preocupação com a eventual contradição relevante entre as posições judicial e administrativa no caso), de sorte que não se mostra conveniente e oportuna a celebração de Termo de Compromisso, em que pese a sabida independência – não absoluta - entre as esferas judicial e administrativa.

25. Por fim, entende o Comitê que o presente caso merece ser levado a julgamento, por tratar de matéria que aparenta demandar um pronunciamento norteador por parte do Colegiado da CVM, para fins de bem orientar as práticas do mercado em operações dessa natureza.

## CONCLUSÃO

26. Em face do acima exposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado da CVM a rejeição da proposta de Termo de Compromisso apresentada por Portobello S.A., César Bastos Gomes, César Gomes Júnior, Fernando Marcondes de Mattos, Glauco José Corte, Hércules Bianchi, Mailson Ferreira da Nóbrega, Rogério Fortunato, Valério Gomes Neto, Mário Augusto de Freitas Baptista, Maro Marcos Hadlich Filho, Ubaldo Klann, José Ângelo Rodrigues e Haroldo Pabst.

Rio de Janeiro, 18 de janeiro de 2006

Roberto Tadeu Antunes Fernandes

Superintendente Geral

Luis Mariano de Carvalho

Superintendente de Fiscalização Externa

Osmar Narciso Souza Costa Junior

Superintendente de Relações com Empresas em exercício

Waldir de Jesus Nobre

Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários

### **(1) Art. 170, § 1º, da Lei nº 6404/76 :**

*"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:*

*I - a perspectiva de rentabilidade da companhia;*

*II - o valor do patrimônio líquido da ação;*

*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."*

### **(2) Art. 170, § 7º, da Lei nº 6404/76 :**

*"A proposta de aumento de capital deverá esclarecer qual o critério adotado, nos termos do § 1º deste artigo, justificando pormenorizadamente os aspectos econômicos que determinaram sua escolha."*

### **(3) Art. 153 da Lei nº 6404/76:**

*"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".*

### **(4) Art. 165, §3º, da Lei nº 6404/76:**

*"A responsabilidade dos membros do conselho fiscal por omissão no cumprimento de seus deveres é solidária, mas dela se exime o membro dissidente que fizer consignar sua divergência em ata da reunião do órgão e a comunicar aos órgãos da administração e à assembléia-geral"*

### **(5) Art. 165, caput, da Lei nº 6404/76:**

*"Os membros do conselho fiscal têm os mesmos deveres dos administradores de que tratam os arts. 153 a 156 e respondem pelos danos resultantes de omissão no cumprimento de seus deveres e de atos praticados com culpa ou dolo, ou com violação da lei ou do estatuto".*

Processo nº 2003.001.133856-2, em curso perante a 1ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Rio de Janeiro.