

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

REF.: PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 24/2004

RELATÓRIO

1. Trata-se de Inquérito Administrativo instaurado com a finalidade de apurar responsabilidades do controlador, Banco Santander Brasil S.A. ("Santander"), e dos administradores do Banco Santander Noroeste S.A. ("Noroeste"), pela não utilização, na incorporação do segundo pelo primeiro, do cálculo legal para a determinação das relações de substituição das ações dos acionistas não controladores da incorporada, bem como eventuais outras irregularidades atinentes à incorporação (Relatório da Comissão de Inquérito às fls. 1556/1596).

2. O Inquérito originou-se de proposta da Superintendência de Relações com Empresas – SEP, quando da revisão, nos termos do art. 34 da Deliberação CVM nº 457/02(1), de Termo de Acusação apresentado em face do Santander (companhia fechada), na qualidade de acionista controlador do Noroeste (então companhia aberta), considerando reclamações apresentadas por diversos acionistas minoritários desta companhia (MEMO/CVM/SEP/GEA-3/Nº084, de 17/08/04 – fls. 02/23).

3. Ao proceder à revisão do Termo de Acusação, a SEP concluiu não estarem presentes os elementos de autoria e materialidade para sustentar a apresentação de Termo de Acusação, em substituição ao originalmente proposto, de forma que sugeriu a abertura de Inquérito Administrativo, com vistas à apuração de responsabilidades do Santander e dos administradores do Noroeste, pela infração ao disposto no artigo 264 da Lei nº 6.404/76, conforme redação vigente à época.(2) e demais indícios de irregularidades até então detectados (fls. 22).

4. Segundo disposto no parágrafo 89 do Relatório da Comissão de Inquérito, a partir de 12/07/99 foram protocoladas nesta CVM uma série de reclamações e indagações de acionistas minoritários do Noroeste, que se consideravam prejudicados com a operação de incorporação realizada, pelo fato de ter sido descumprido o disposto no art. 264 da Lei nº 6.404/76, ao contrário do afirmado na AGE do Noroeste de 30/06/99, desrespeitando-se regras específicas estabelecidas para proteger seus interesses e afastar a discricionariedade do acionista controlador quanto ao cálculo da relação de substituição das ações de emissão da sociedade incorporada, pelas de emissão da sociedade incorporadora, e o conseqüente valor de reembolso das ações dos dissidentes.

5. Ademais, sustentavam os acionistas reclamantes que os laudos de avaliação dos patrimônios do Noroeste e do Santander não observaram o disposto no "caput" do referido art. 264, que previa o critério de preços de mercado, à medida que o primeiro laudo, da KPMG Auditores Independentes, atestou simplesmente o patrimônio líquido contábil do Noroeste, o qual seria vertido para a sociedade incorporadora; e o segundo laudo, da KPMG Corporate Finance, utilizou o método do fluxo de caixa descontado, tendo apurado o valor econômico das duas companhias envolvidas na operação para fins de cálculo da relação de substituição das ações (Parágrafo 90 do Relatório).

6. A respeito, cumpre transcrever as seguintes conclusões exaradas pela Comissão de Inquérito (parágrafos 99 a 104 e 107 a 113 do Relatório):

"99. Contudo, tratando-se de incorporação de companhia controlada, o legislador adotou norma específica: para fins de comparação, deverá ser apresentada ao acionista avaliação dos patrimônios líquidos de ambas sociedades a preços de mercado. Ou seja, a relação de substituição das ações com fundamento na avaliação a preço de mercado exigida no art. 264 acima transcrito servirá de parâmetro de comparação ante a relação de substituição de ações apresentada no Protocolo de Incorporação. Assim, observa-se que as sociedades controladora e controlada podem fixar livremente o critério de relação de substituição de ações no Protocolo, desde que apresentem aos acionistas, para fins de comparação, a relação de substituição de ações com base na avaliação de seus patrimônios líquidos a preços de mercado.

100. De posse desses dois critérios, o acionista da companhia controlada incorporada formará juízo sobre a equidade da relação de substituição de ações ofertada no Protocolo da Incorporação e poderá optar, conscientemente, permanecer ou não na sociedade, trocando suas ações por aquelas de emissão da sociedade incorporadora.

101. Nos termos do § 3º do art. 264 em questão, a avaliação de patrimônios líquidos de ambas companhias a preços de mercado tem, ainda, outra função no procedimento de incorporação da companhia controlada: se a relação de substituição de ações prevista no Protocolo for menos vantajosa que a resultante da avaliação a preços de mercado, os acionistas dissidentes da deliberação da AGE da controlada, incorporada, poderão optar entre o reembolso de suas ações calculado nos termos do art. 45 ou com base no valor do patrimônio líquido a preço de mercado.

102. No curso da instrução probatória realizada no presente Inquérito Administrativo, verificou-se que o laudo de avaliação dos patrimônios do Santander e do Noroeste a preços de mercado não foi apresentado aos acionistas do Noroeste e, conseqüentemente, a relação de substituição das ações fundamentada nesta avaliação não foi apresentada aos acionistas do Noroeste.

103. Com efeito, observou-se que no Instrumento de Protocolo e Justificação firmado por Santander e Noroeste em 24.06.99 e aprovado pela AGE do Noroeste de 30.06.99, a relação de substituição das ações ofertada aos acionistas não controladores do Noroeste foi fixada em 2,1611 (vide cláusula 1.6).

104. Nos termos dos itens 1.4. e 3 do laudo acima mencionado, a metodologia utilizada na avaliação do patrimônio líquido do Santander e do Noroeste foi o 'fluxo de caixa descontado'. Às fls. 58 do laudo de avaliação (correspondente às fls. 86 dos autos) encontra-se o valor econômico do patrimônio líquido do Santander e o valor econômico do patrimônio líquido do Noroeste, bem como a relação de substituição das ações decorrentes desta avaliação.

(...)

107. A avaliação exigida para assegurar ao acionista não controlador a comparação legalmente prevista, a de 'preços de mercado', que é o preço pelo qual os bens podem ser repostos mediante aquisição no mercado, somando-se ainda eventual valor correspondente ao 'goodwill' (aviamento, fundo de comércio), não se confunde com a avaliação a valor econômico, que tem no 'fluxo de caixa descontado' um de seus métodos de cálculo.

108. Assim é o entendimento firmado nas áreas técnicas da CVM (MEMO/SEP/GEA-3/Nº 084/04 – fls. 02/23, MEMO/SNC/GNC/Nº 83/02 – fls. 189/195 e Parecer PFE-CVM/Nº 007/03 – fls. 199/256).

109. Na verdade, na ausência de avaliação de ambos os patrimônios a preços de mercado no presente caso, os acionistas não controladores ficaram impossibilitados de fazer a comparação anteriormente mencionada, prevista em lei, determinante para a decisão de permanência ou de retirada da sociedade.

110. Com efeito, como lhes foi apresentado para fins de cálculo de substituição das ações, única e exclusivamente, os patrimônios avaliados a valor econômico, ficaram os acionistas minoritários do Noroeste privados de compará-los àqueles calculados a preços de mercado, para, então, valerem-se do direito que lhes assegura o § 3º do artigo 264 da Lei nº 6404/76, podendo optar, no caso de dissidência, pelo valor referente à avaliação a preços de mercado, se a relação de substituição de ações prevista no Protocolo de Incorporação fosse menos vantajosa que aquela resultante da avaliação a preços de mercado.

111. Por esta razão, o Instrumento de Protocolo e Justificação, ao tratar do direito de recesso, viola o disposto no § 3º art. 264 da Lei 6.404/76 vigente à época dos fatos, que estabelecia o direito do acionista não controlador do Noroeste optar nos termos descritos no parágrafo anterior. E para exercer este direito, o acionista não controlador necessitava estar ciente da avaliação a preços de mercado, informação esta que a lei lhes garantia e que lhes foi negada.

112. Conseqüentemente, na falta desta informação essencial (a não avaliação a preços de mercado para fins de comparação), não há que se falar em reembolso pelo valor de livro (patrimonial contábil) baseado no último balanço aprovado pela assembléia geral, que é o piso estabelecido pela lei (art. 45), o qual só poderia ser preterido pelo valor econômico, se este último fosse inferior. Observe-se que o estatuto social do Noroeste não estabelecia critério para a determinação do valor do reembolso. De qualquer forma, prevalecia o comando maior constante do § 3º do art. 264, que assegurava aos acionistas não controladores a opção de reembolso pelo valor de patrimônio líquido a preço de mercado, valor este não apresentado pelo controlador.

113. Evidente, assim, a impossibilidade de o acionista não controlador do Noroeste de exercer direito que a lei lhe assegura. Como também o prejuízo sofrido pelo acionista não controlador pelo só fato do não exercício pleno de um direito que a lei lhe confere. Evidente, ainda, o prejuízo material deste decorrente, tendo em vista o valor do reembolso aplicado ao caso. Tudo isso em conseqüência da conduta do acionista controlador da companhia aberta de não proceder à avaliação a preços de mercado conforme exige a lei. Não se trata de discutir o mérito da incorporação em si (Justificação), suas vantagens e desvantagens, mas a não realização de uma etapa do procedimento legal, o descumprimento de norma cogente, estabelecida de forma específica e clara pelo legislador para evitar abusos por parte do acionista controlador por ocasião de incorporação de companhia controlada." (Grifos do original)

7. No tocante aos administradores do Noroeste, por sua vez, a Comissão de Inquérito infere que os mesmos deixaram de exercer as atribuições que a lei e o estatuto lhes conferem para lograr os fins e no interesse da companhia, haja vista a não elaboração do laudo de avaliação previsto no art. 264 da Lei nº 6.404/76 (Parágrafos 114, 119 e 120 do Relatório).

8. Quanto à atuação do Conselho Fiscal, ressalta a Comissão de Inquérito as competências e deveres estabelecidos nos arts. 163 e 165 da Lei nº 6.404/76, os quais, no seu entender, foram descumpridos pelos Conselheiros Fiscais Luis Carlos Vaini e Norberto Margarido Tortorelli, tendo em vista sua manifestação favorável ao encaminhamento da proposta de incorporação aos acionistas em AGE, exarada após oitiva de exposição e dos esclarecimentos a respeito do laudo de avaliação do Santander e do Noroeste (Parágrafo 121 do Relatório).

9. Por fim, a Comissão de Inquérito destaca os desvios identificados e apontados pelos acionistas não controladores do Noroeste, referentes à avaliação realizada pelo método do fluxo de caixa descontado, com vistas à apuração do valor econômico das duas companhias envolvidas na operação, para fins de cálculo da relação de substituição das ações. São eles (Parágrafos 122 a 128 do Relatório):

9.1. A inclusão, no balanço do Santander (controlador), do saldo do ágio pago por ocasião da aquisição do controle do Noroeste, o que implicou na superavaliação do seu patrimônio para efeito de cálculo da substituição das ações.

A respeito, sublinha a Comissão de Inquérito que a área técnica já havia firmado posição pela sua ocorrência, em prejuízo dos acionistas minoritários do Noroeste. Ademais, evidencia-se a regulamentação da matéria pela CVM, ao baixar a Instrução CVM nº 319, de 03/12/99, notadamente o disposto em seu art. 9º, que determina a exclusão, no caso de incorporação e cisão de empresas, do saldo do ágio pago na aquisição de uma pela outra, para efeito do cálculo da relação de substituição das ações dos acionistas não controladores.

9.2. O possível excesso na constituição da provisão para devedores duvidosos do Noroeste (controlada), que reduziu o seu lucro, distorcendo não só o cálculo da substituição das ações, como também diminuiu o valor de reembolso decorrente da dissidência;

Sobre a questão, a Comissão de Inquérito ressalta a manifestação exarada pela SNC, que, à luz dos elementos de evidência apresentados, incluindo a transparência das informações, o aval dos auditores independentes e a prévia e expressa aprovação do procedimento pelo Banco Central do Brasil, concluiu como aceitável sua implementação pela instituição. Além disso, depreende que:

"(...) estes outros possíveis desvios, concernentes especificamente às provisões, apontados pelos não controladores, perdem em relevância, na medida que, para efeito de substituição das ações, não foi apresentado o laudo de avaliação das empresas a preços de mercado, conforme exigido no 'caput' do art. 264 da Lei 6.404/76, com redação pela Lei 9.457/97, vigente à época da incorporação ora em questão, prejudicando, assim, todo o subsequente procedimento legal aplicável à incorporação de companhia controlada, conforme explanado anteriormente." (Parágrafo 129 do Relatório)

9.3. A não disponibilização, em tempo hábil (antes da assembléia que deliberou sobre a incorporação), de informações e documentos que lhes permitissem uma melhor análise da operação.

Também aqui, informa a Comissão de Inquérito, que a área técnica já havia firmado posição pela sua ocorrência, em prejuízo dos acionistas minoritários do Noroeste.

10. Uma vez concluída a fase de instrução, a Comissão de Inquérito propôs a responsabilização das seguintes pessoas (Parágrafo 130 do Relatório):

10.1. **Banco Santander Brasil S.A.**, na qualidade de acionista controlador do Banco Santander Noroeste S.A. à época dos fatos:

- a. por violação ao disposto no "caput" do art. 264 da Lei 6.404/76, ou seja, por ter apresentado e aprovado na AGE do Noroeste, o Protocolo e Justificação de Incorporação, dos quais não constava o cálculo das relações de substituição das ações dos seus acionistas não controladores, com base no valor de patrimônio líquido das ações da controladora e da controlada, avaliados os dois patrimônios segundo os mesmos critérios e na mesma data, a preços de mercado, tendo impossibilitado, assim, a aplicação do § 3º do dispositivo legal;
- b. por ter incorrido em modalidade de exercício abusivo de poder, descrita na alínea "b" do § 1º do artigo 117, c.c. art. 116, § único, ambos da Lei 6.404/76, caracterizada pela incorporação de companhia aberta controlada, com o fim de obter para si vantagem indevida, em prejuízo dos demais acionistas daquela companhia;
- c. por ter incorrido em modalidade de exercício abusivo de poder, descrita na alínea "e" do § 1º do artigo 117, c.c. art. 116, § único, ambos da Lei 6.404/76, por induzir os administradores e Conselheiros Fiscais do Banco Santander Noroeste S.A. a praticar ato ilegal, e,

descumprindo seus deveres definidos nesta Lei e no Estatuto, promover, contra o interesse da companhia, sua ratificação pela assembléia geral; e

- d. por ter incorrido em modalidade de exercício abusivo de voto, descrita no "caput" do artigo 115 da Lei 6.404/76, ao exercer seu direito de voto na AGE do Banco Santander Noroeste S.A. realizada em 30.06.99 com o fim de causar dano aos demais acionistas deste, não controladores, e de obter vantagem a que não faz jus, resultando prejuízo para os mencionados acionistas.

10.2. Gustavo Adolfo Funcia Murgel; José Eduardo Nepomuceno Martins; Walter Oti Shinomata; Osvaldo Luis Grossi Dias; Miguel de Campos Pereira de Bragança; Aurélio Velo Vallejo; e Antonio Mota de Sousa Horta Osório, todos na qualidade de administradores do Banco Santander Noroeste S.A. à época dos fatos:

- a. por violação ao disposto no "caput" do art. 264 da Lei 6.404/76, ou seja, por terem aprovado, assinado e apresentado à AGE do Noroeste Protocolo e Justificação de Incorporação dos quais não constava o cálculo das relações de substituição das ações dos seus acionistas não controladores, com base no valor de patrimônio líquido das ações da controladora e da controlada, avaliados os dois patrimônios segundo os mesmos critérios e na mesma data, a preços de mercado, tendo impossibilitado, assim, a aplicação do § 3º do referido dispositivo legal;
- b. por terem violado o disposto no art. 153, e no "caput" e § 1º do art. 154 da Lei 6.404/76, por terem atuado sem a diligência ali exigida e não exercerem suas atribuições para os fins e no interesse do Banco Santander Noroeste S.A.; e
- c. por terem incorrido em modalidade de exercício abusivo de poder, em solidariedade com o acionista controlador, Banco Santander Brasil S.A., descrita na alínea "e" do § 1º c.c. §2º do art. 117 da Lei 6.404/76, ao praticarem ato ilegal, contrário ao disposto no art. 264 acima mencionado, descumprindo seus deveres definidos nesta Lei e no Estatuto, e promoverem, contra o interesse da companhia, sua ratificação pela assembléia geral.

10.3. Luis Carlos Vaini e Norberto Margarido Tortorelli, na qualidade de Conselheiros Fiscais do Banco Santander Noroeste S.A. à época dos fatos, por terem descumprido seus deveres e incorrido em exercício abusivo das funções, descritos no art. 165, "caput" e § 1º, c.c. art. 153 e "caput" do art. 154, todos da Lei 6.404/76, ao atuarem sem a diligência exigida, ao expedirem pareceres favoráveis a atos praticados com violação à Lei 6.404/76 e não exercerem suas atribuições para os fins e no interesse do Banco Santander Noroeste S.A.

11. Regularmente intimados, todos os acusados apresentaram tempestivamente suas razões de defesa, na qual manifestam intenção em celebrar Termo de Compromisso, nos termos da legislação aplicável à matéria (Defesas às fls. 1684/1760; 1787/1808; 1844/1885).

12. Segundo dispõe a Deliberação CVM nº 390/01, os acusados apresentaram tempestivamente proposta completa de Termo de Compromisso, quais sejam:

12.1. Proposta de Osvaldo Luis Grossi Dias, José Eduardo Nepomuceno Martins e Walter Oti Shinomata (fls. 1896/1906):

Expressam os proponentes o entendimento de que restam atendidos os requisitos de que tratam os incisos I e II do §5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76, de forma que não haveria óbices à celebração do Termo de Compromisso proposto.

No que toca ao primeiro requisito legal, destacam que os atos foram praticados e consumados em 30/06/99, não tendo se prolongado no tempo e nem se tornado a repetir. Dessa forma, não haveria mais o que cessar, pois a alegada conduta irregular imputada aos proponentes não possuiria natureza continuada.

Quanto ao segundo requisito legal, por sua vez, argumentam os proponentes que:

*"20 Na realidade, para qualquer alusão a eventuais prejuízos tornar-se-ia necessária a comprovação, mediante inequívoca demonstração, da existência de divergências entre os diversos critérios de avaliação – na hipótese, o Patrimônio Líquido a Preços de Mercado e o do Fluxo de Caixa Projetado Descontado o que não ocorreu, conforme expressamente reconhecido pela própria Comissão de Inquérito, ao afirmar, às fls 1579, de seu Relatório conclusivo, quanto a **“vislumbrar-se a necessidade de haver um novo cálculo para a aferição do valor do patrimônio líquido a preços de mercado, segundo o modelo apropriado para tal fim (...).”** (Grifos do original)*

Feitas tais considerações, os proponentes apresentam a seguinte proposta:

*"Considerando a relevância do caráter eminentemente educativo implícito à atuação desse órgão de mercado, consoante consagrado pelo artigo 9º, § 4º, da Lei nº 6.385/76 – função essa, aliás, já destacada em inúmeras de suas decisões – os ora **PROONENTES** comprometem-se a contribuir, no prazo de até 5 (cinco) dias após a celebração do Termo de Compromisso, com a quantia de R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais) destinada à implementação de tal propósito, de acordo critério e à conveniência desta **COMISSÃO.**" (Grifos do original)*

12.2. Proposta de Luis Carlos Vaini e Norberto Margarido Tortorelli (fls. 1907/1916):

A respeito do requisito inserto no inciso I do §5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76, os proponentes entendem que o mesmo é inaplicável ao caso concreto, uma vez que a operação societária foi realizada há mais de 6 (seis) anos, não sendo um ato contínuo no tempo.

Quanto ao requisito de que trata o inciso II do mesmo diploma legal, argumentam que "(...) *mesmo na remota hipótese de condenação dos Defendentes, seria impossível corrigir qualquer irregularidade, uma vez que a operação se concretizou a [sic] mais de 6 (seis) anos e os Defendentes já apresentaram seu parecer. Da mesma forma não é possível mensurar qualquer prejuízo causado ao mercado em função do longo tempo decorrido.*"

Ademais, chamam a atenção para os critérios mencionados no art. 9º da Deliberação CVM nº 390/01(3), alegando, em suma, que: (i) a operação já foi concluída há mais de seis anos e o assunto em tela tem um entendimento pacificado pela CVM e praticado pelo mercado; (ii) as infrações imputadas aos proponentes não são graves, possuindo natureza meramente formal; (iii) os antecedentes dos proponentes são os melhores possíveis, sendo a primeira ocorrência com a CVM a relativa a este processo; e (iv) como já transcorreram muitos anos dos fatos que deram causa ao presente processo, a possibilidade de punição é muito remota, não tendo sido provado qualquer ato culposo, doloso ou omissivo por parte dos proponentes ou qualquer dano que eventualmente tenha sido causado ao mercado.

Assim sendo, os proponentes assumem a obrigação de pagar a CVM a quantia de R\$ 100.000,00 (cem mil reais), para indenizar os custos e despesas incorridos com o presente processo.

12.3. Proposta de Banco Santander Brasil S.A., Miguel de Campos Pereira de Bragança, Antônio Mota de Sousa Horta Osório, Gustavo Adolfo Funcia Murgel e Aurélio Velo Vallejo (fls. 1917/1920):

Inicialmente, argumentam os proponentes que estão presentes os requisitos legais necessários à celebração do Termo de Compromisso. No que diz respeito ao inciso I do §5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76, entendem que não há que se falar em cessar a prática de atividades ou atos considerados ilícitos por parte dos mesmos, haja vista que as infrações imputadas possuem caráter instantâneo. Quanto ao inciso II do aludido dispositivo legal, alegam que não há qualquer prejuízo causado ao mercado que seja passível de ressarcimento, consoante sobejamente demonstrado em suas razões de defesa.

Desse modo, propõem o que se segue:

"Conforme disposto no inciso II do Art. 5º da Lei nº 6.385/76 e no inciso II do Art. 7º da Deliberação CVM 390/01, conforme alterada, os Defendentes assumem o compromisso irrevogável de indenizar a CVM no montante total de R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais), ou seja, R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais) para cada um dos Defendentes, pelos prejuízos eventualmente sofridos pela CVM, assim considerados aqueles relacionados aos custos e despesas incorridos pela Autarquia com a instauração e trâmite do presente Processo Administrativo Sancionador."

13. Nos termos da Deliberação CVM nº 390/01, a Procuradoria Federal Especializada – PFE apreciou a legalidade das propostas apresentadas, manifestando-se pela inaplicabilidade, ao caso concreto, do requisito do inciso I do §5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76, uma vez que, no seu entender, as imputações constantes da peça acusatória não apresentam caráter continuado, dado que se referem à operação societária consumada há mais de 6 (seis) anos.

14. A respeito do requisito inserto no inciso II do referido dispositivo legal, a Procuradoria depreende que não resta atendido pelos proponentes, à medida que não há qualquer proposta no sentido da indenização dos prejuízos apontados pela Comissão de Inquérito como sofridos pelos acionistas não controladores do Noroeste. Ademais, ressalta que:

"A mera afirmação no sentido da inexistência de prejuízos a serem reparados, não tem o condão de afastar a exigência prevista no referido dispositivo legal, eis que, como a celebração do termo de compromisso suspende o processo, a proposta deve contemplar os potenciais prejuízos até então alegados nos autos, pois a afirmação de certeza quanto à existência ou não de dano demanda um juízo definitivo incompatível com o instituto do compromisso de ajustamento de conduta."

15. Por derradeiro, mister ainda informar a existência de ação judicial, movida por acionistas minoritários do Noroeste em face do Santander, em trâmite na 15ª Vara Cível da Comarca da Capital de São Paulo sob o número 000.02.123155-9, na qual a CVM já se manifestou na qualidade de *Amicus Curiae*, nos termos do PARECER/PFE-CVM/Nº007, de 08/05/03 (Parágrafo 68 do Relatório).

16. Segundo despacho proferido em 12/09/03 pelo Exmo. Juiz de Direito da 15ª Vara Cível da Comarca da Capital de São Paulo, o ponto controvertido fundamental do feito acima referido é a constatação se houve ou não prejuízo patrimonial aos autores (Sérgio Caretoni e outros, na qualidade de acionistas não controladores do Noroeste) por parte de ato atribuído ao réu (Santander) com relação ao valor de reembolso das ações na forma da inicial. Nesse sentido, foi nomeado perito judicial contábil, com vistas à produção de prova pericial contábil, para haver a constatação da situação em tela (Despacho às fls 1940). Conforme acompanhamento processual extraído do site do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, em 21/07/06, já foi encerrada a instrução por aquele juízo, encontrando-se, contudo, pendente a decisão final (fls. 1938/1941).

FUNDAMENTOS:

17. 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.

18. 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.

19. 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.

20. A afirmação de certeza quanto à existência ou não de dano demanda um juízo definitivo incompatível com o instituto do Termo de Compromisso de que trata a Lei nº 6.385/76. Assim sendo, para fins do atendimento ao requisito previsto no inciso II do §5º do art. 11 da referida Lei, a proposta deve considerar a realidade fática manifestada nos autos, contemplando os prejuízos até então alegados e demonstrados.

21. No caso em tela, contudo, verifica-se que a proposta não vislumbra qualquer indenização nesse sentido, ao não considerar os danos porventura sofridos pelos acionistas minoritários do Noroeste, ao terem sido privados de comparar os valores que embasaram a relação de substituição de ações àqueles calculados a preços de mercado, para, então, valerem-se do direito que lhes assegura o § 3º do artigo 264 da Lei nº 6404/76, podendo optar, no caso de dissidência, pelo valor referente à avaliação a preços de mercado, se a relação de substituição de ações prevista no Protocolo de Incorporação fosse menos vantajosa que aquela resultante da avaliação a preços de mercado.

22. Depreende o Comitê, demais, que não há espaço para negociação das condições das propostas apresentadas, nos termos da Deliberação CVM nº 390/01, haja vista se tratar de ponto altamente controvertido, o qual está sendo discutido judicialmente, inclusive com a nomeação de perito judicial contábil, com vistas à produção de prova pericial contábil, para haver a constatação da situação em tela. Assim sendo, diante da existência de demanda judicial que pode ensejar posicionamento absolutamente conflitante com uma postura de aceitação de Termo de Compromisso, em que pese a sabida independência – não absoluta - entre as esferas judicial e administrativa, o Comitê infere pela inconveniência na sua celebração.

23. Além disso, entende o Comitê que o presente caso merece ser levado a julgamento em relação a todos os acusados, tanto pelas características que o compõem como por se tratar de questão emblemática, aparentando demandar um pronunciamento norteador por parte do Colegiado da CVM, para fins de bem orientar as práticas do mercado em operações dessa natureza.

24. Diante dos elementos acima, considerados em seu conjunto, conclui o Comitê que a celebração dos Termos de Compromisso propostos não se apresenta conveniente nem oportuna.

CONCLUSÃO

25. Em face do acima exposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado da CVM a **rejeição** das propostas apresentadas por: (i) Osvaldo Luis Grossi Dias, José Eduardo Nepomuceno Martins e Walter Oti Shinomata; (ii) Luis Carlos Vaini e Norberto Margarido Tortorelli; e (iii) Banco Santander Brasil S.A., Miguel de Campos Pereira de Bragança, Antônio Mota de Sousa Horta Osório, Gustavo Adolfo Funcia Murgel e Aurélio Velo Vallejo.

Rio de Janeiro, 02 de Agosto de 2006

Roberto Tadeu Antunes Fernandes

Superintendente Geral

Elizabeth Lopez Rios Machado

Superintendente de Relações com Empresas

Waldir de Jesus Nobre

Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários

José Carlos Bezerra da Silva

Superintendente de Normas Contábeis e de Auditoria

em exercício

(1) Art. 34 da Deliberação CVM Nº 457/02:

"Art. 34. As propostas de instauração de inquérito administrativo, os termos de acusação e os relatórios das comissões de inquérito, pendentes de aprovação pelo Colegiado na data de publicação da presente Deliberação, deverão ser encaminhados pela Chefia de Gabinete da Presidência – CGP, no prazo de 15 (quinze) dias, respectivamente, à Superintendência Geral, nos termos do art. 5º, à **área de origem para avaliação**, e à CCP, para que os acusados sejam intimados a apresentar defesa". (Grifo nosso)

(2) Art. 64 da Lei nº 6.404/76 (redação anterior às alterações introduzidas pelas Leis nº 9457/97 e nº 10.303/01) :

"Art. 264. Na incorporação, pela controladora, de companhia controlada, a justificação, apresentada à assembléia-geral da controlada deverá conter, além das informações previstas nos artigos 224 e 225, o cálculo das relações de substituição das ações dos acionistas controladores da controlada com base no valor de patrimônio líquido das ações da controladora e da controlada, avaliados os dois patrimônios segundo os mesmos critérios e na mesma data, a preços de mercado.

§ 1º A avaliação dos dois patrimônios será feita por 3 (três) peritos ou empresa especializada.

§ 2º Para efeito da comparação referida neste artigo, as ações do capital da controlada de propriedade da controladora serão avaliadas, no patrimônio desta, com base no valor de patrimônio líquido da controlada a preços de mercado.

§ 3º Se as relações de substituição das ações dos acionistas controladores, previstas no protocolo da incorporação, forem menos vantajosas que as resultantes da comparação prevista neste artigo, os acionistas dissidentes da deliberação da assembléia-geral da controlada que aprovar a operação terão direito de escolher entre o valor de reembolso fixado nos termos do artigo 137 ou:

- a. no caso de companhia aberta, pela cotação média das ações em bolsa de valores ou no mercado de balcão, durante os 30 (trinta) dias anteriores à data da assembléia que deliberar sobre a incorporação;
- b. no caso de companhia fechada, pelo valor de patrimônio líquido a preços de mercado.

§ 4º Aplicam-se à fusão de companhia controladora e controlada as normas especiais previstas neste artigo.

§ 5º O disposto neste artigo não se aplica no caso de as ações do capital da controlada terem sido adquiridas no pregão da bolsa de valores ou mediante oferta pública nos termos dos artigos 257 a 263."

(3) 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.