

## PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

REF.: PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2009/2610

### RELATÓRIO

1. Trata-se de Termo de Acusação (fls. 182/199) instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas – SEP em face dos Srs. **José Martins Pereira, José Roberto Amorielo e Oriel Campos Leite**, membros do Conselho de Administração da Clarion S.A. Agroindustrial (doravante "Clarion ou "Companhia"); e dos Srs. **Moisés Fernandes e João Santana Xavier**, membros do Conselho Fiscal da Clarion.
2. O presente processo originou-se do Processo CVM nº RJ2007/11185, "*decorrente de reclamação do investidor e membro do conselho fiscal, Sr. Rubens de Santos, acerca das condições referentes ao aumento de capital da Clarion S.A. Agroindustrial (...) aprovado na Reunião do Conselho de Administração realizada em 28.02.07.*" (parágrafo 2º do Termo de Acusação)
3. No dia 28/02/07, em Reunião do Conselho de Administração, foi aprovado "aumento do Capital Social Subscrito, dentro do limite do Capital Autorizado de R\$ 80.000.000,00, de 44.857.139,99 para R\$ 80.000.000,00 através da emissão para subscrição particular de 1.653.781.648 ações, sendo 737.354.922 ações ordinárias normativas, 737.354.922 ações preferenciais nominativas classe A, e 179.071.804 ações [preferenciais] nominativas classe C". O preço de emissão foi fixado em R\$ 21,25 por lote de mil ações, em espécie ou em créditos detidos contra a sociedade, tendo os acionistas o direito de subscrever 6,89146608467 novas ações para cada uma ação da mesma espécie, tipo e classe detida, encerrando-se o prazo de preferência em 09/04/07. (parágrafo 4º do Termo de Acusação)
4. Em 01/03/07, os Srs. Moisés Fernandes e João Santana Xavier, em reunião do Conselho Fiscal, aprovaram, sem ressalvas, por unanimidade, os termos da proposta de aumento de capital feita pelos administradores da Clarion. (parágrafo 5º do Termo de Acusação)
5. Na Assembléia Geral Ordinária da Clarion realizada em 30/04/07, a primeira após a aprovação do aumento do Capital da Companhia, os acionistas preferencialistas protocolizaram "Manifestação de Protesto e Voto". Ressaltaram que o valor utilizado pela administração da Clarion, baseado no balanço patrimonial de setembro de 2006, não refletia, à época, o valor justo das ações da Companhia, sendo, na verdade, substancialmente inferior (aproximadamente 1/3) ao valor patrimonial apurado no balanço de 31/12/06. Além disso, essa desatualização do preço das novas ações seria responsável pela diluição injustificada da participação dos demais acionistas no capital social da Clarion, visto que o aumento só foi subscrito pelo seu acionista controlador. E mais, não teria sido encontrada "*qualquer justificativa pormenorizada quanto ao critério que serviu de base à emissão das novas ações e muito menos um esclarecimento acerca da utilização de valor desatualizado, em flagrante violação à Lei n 6.404 e à regulamentação da CVM.*" (parágrafo 7º do Termo de Acusação)
6. Esses fatos levaram o Sr. Rubens de Santos, na qualidade de conselheiro fiscal da Companhia, a votar contrariamente ao referido aumento de capital, e a protocolizar correspondência à CVM. Para ele, o Conselho de Administração deveria "*tomar como base de formação do preço de subscrição das novas ações (i) um Balanço Patrimonial recente, de trinta dias antes da fixação, (ii) a última cotação de ações negociadas ou (iii) um laudo de avaliação econômica, dos três, o que apresentasse maior valor*". Entretanto, isso não ocorreu, pois os administradores emitiram ações em março de 2007, utilizando um balanço de setembro de 2006, enquanto que se o balanço de dezembro de 2006 tivesse sido usado, o preço de emissão teria sido de R\$ 78,17 por lote de mil ações, portanto **300% superior** ao preço de R\$ 21,25 por lote de mil ações usado pelos administradores. Destacou ainda o Sr. Rubens dos Santos que caso fosse usado o valor econômico, "com base em critérios extremamente conservadores", o preço de emissão teria sido de R\$141,11 por lote de mil ações, podendo alcançar até R\$916,45. Além disso, restaria comprovado também que sua participação fora reduzida em percentual desproporcional ao valor patrimonial (parágrafo 8º do Termo de Acusação)
7. Em 05/10/07, a SEP oficiou a Clarion acerca dos termos da reclamação acima. Em resposta, a Companhia afirmou, dentre outros, que o referido aumento de capital foi aprovado por unanimidade em Reunião do Conselho de Administração em acordo com o art. 170 da Lei 6404/76, e Pareceres de Orientação da CVM nº 01/78 e 5/79, que determina os critérios de fixação de preço de emissão. Quanto à questão da utilização do Balanço de 30/09/06, alegaram que na "*data da RCA não havia DF mais recentes disponíveis, inclusive com auditoria externa, para serem tomadas como parâmetro.*" Ressaltaram também que a atitude tomada foi para beneficiar todos os acionistas, já que a capitalização permitiu uma redução do endividamento além de um reforço de capital de giro. (parágrafos 9º e 10 do Termo de Acusação)
8. Em 11/11/08, a SEP oficiou os Srs. José Martins Pereira, José Roberto Amorielo e Oriel Campos Leite, solicitando as seguintes informações:  
(parágrafo 13 do Termo de Acusação)  
*"a) a data em que teve conhecimento do resultado do exercício social de 2006, independentemente da data de término dos trabalhos dos auditores independentes;*  
*b) a data em que o Conselho de Administração teve conhecimento do resultado do exercício social de 2006, independentemente da data de término dos trabalhos dos auditores independentes;*  
*c) os motivos pelos quais os membros do Conselho de Administração decidiram promover o aumento de capital na Companhia em 28.02.07 (dois meses após o encerramento do exercício de 2006), com base em um balanço patrimonial datado de 30.09.06;*  
*d) se foi levado em consideração, na determinação do preço de emissão das ações, a informação relativa ao patrimônio líquido contábil de 31.12.06, embora não houvesse sido concluído o trabalho dos auditores independentes;*  
*e) a data de início e término dos trabalhos dos auditores independentes relativos às DF's de 2006."*
9. Em resposta, os referidos membros do Conselho de Administração disseram que só tiveram acesso ao resultado do exercício social de 2006 entre os dias 15 e 17 de março de 2007, mesma data em que o Conselho de Administração teve conhecimento. Esclareceram que o motivo principal para promoção do aumento do capital foi diminuir o endividamento da empresa, para adquirir matéria-prima em maiores volumes. Quanto à PL contábil de 31/12/06, esta não foi levada em consideração, pois não possuíam conhecimento do mesmo. Já a realização dos trabalhos dos auditores independentes relativos às DFs de 2006 se iniciou em 12.02.07 e foi concluído em 14.03.07. (parágrafos 17, 18 e 19 do Termo de Acusação)
10. De acordo com a SEP, contudo, os argumentos apresentados pelos membros do Conselho de Administração não justificam a adoção do valor patrimonial como critério de determinação do preço de emissão das ações, em infração ao §7º do artigo 170 da Lei das S.A.(1). Restou comprovado que os membros do Conselho de Administração da Clarion tiveram (ou poderiam ter, caso quisessem) conhecimento do desempenho apresentado pela Companhia no quarto trimestre de 2006. (parágrafos 46 e 47 do Termo de Acusação).

11. Entendeu-se também que eles não diligenciaram no sentido de evitar a diluição injustificada dos acionistas minoritários da Companhia, descumprindo, desta maneira, o artigo 153(2) e o §1º do artigo 170 da Lei das S.A. É oportuno ressaltar que todos os membros do Conselho de Administração da Companhia foram eleitos pelo seu acionista controlador Manacá S/A Armazéns Gerais, que subscreveu as ações e aumentou sua participação nas ações ordinárias de 77,78% para 97,18%, e nas ações preferenciais de 60,47% para 94,99%. (parágrafos 39, 40 e 47 do Termo de Acusação).
12. Em 11/11/08, a SEP oficiou os Srs. Moisés Fernandes e João Santana Xavier, solicitando as seguintes informações: (parágrafo 14 do Termo de Acusação)
- "a) a data em que tiveram conhecimento do resultado do exercício social de 2006, independentemente da data de término dos trabalhos dos auditores independentes;*
- b) os motivos pelos quais os Srs. João Santana Xavier e Moisés Fernandes aprovaram o aumento de capital na Companhia em 28.02.07 (dois meses após o encerramento do exercício de 2006), com base em um balanço patrimonial datado de 30.09.06;*
- c) se foi levado em consideração, quando da análise da regularidade do preço de emissão das ações, a informação relativa ao patrimônio líquido contábil de 31 de dezembro de 2006, embora não houvesse sido concluído o trabalho dos auditores independentes;*
- d) os motivos pelos quais consta, na ata da reunião do conselho fiscal realizada em 01.03.07, a afirmação de que a proposta do aumento de capital foi aprovada pelo conselho por unanimidade, enquanto na 'Manifestação de Protesto e Voto', anexa à ata da AGO/E da Clarion, realizada em 30.04.07, consta a informação de que "o Sr. Rubens dos Santos, na qualidade de conselheiro fiscal da Companhia, votou contrariamente ao referido aumento de capital".*
13. Em resposta, os membros do Conselho Fiscal afirmaram que tiveram acesso ao resultado do exercício social no dia 20/03/07, após a conclusão do trabalho de auditoria externa. Os motivos da aprovação da proposta de aumento e não consideração da PL de 31/12/06 foram os mesmos do Conselho de Administradores. Já a afirmação concernente a unanimidade da aprovação na ata da reunião de conselho se deu porque "o Sr. Rubens dos Santos não se manifestou, e não enviou qualquer manifestação de voto"(3). (parágrafo 16 do Termo de Acusação)
14. De acordo com a SEP, contudo, eles dispunham de todos os recursos legais necessários para terem conhecimento do resultado do exercício social de 2006, mesmo antes do início dos trabalhos de auditoria independente. Descumpriram, portanto, o artigo 153 e o inciso IV do artigo 163 da Lei das S.A.(4), por não terem diligenciado, nos termos do §2º do mesmo artigo, para obter informações atualizadas acerca da real situação patrimonial da Clarion e por terem aprovado, sem ressalvas, a proposta de aumento de capital apresentada pelo Conselho de Administração da Companhia. (parágrafos 52/54 do Termo de Acusação)
15. A juízo da área técnica, só o fato de não haver cotação das ações de emissão da Companhia, não justificaria, a princípio, a adoção exclusiva do critério do valor patrimonial para a fixação do preço de emissão de ações, tendo em vista a eventual necessidade de se levar em consideração o critério do valor econômico, nos termos do art. 170, § 1º da Lei 6.404/64 e os Pareceres de Orientação CVM nºs 1/78 e 5/79. De acordo com a SEP, a decisão de se utilizar o balanço patrimonial de 30/09/06 como base fez com que a Companhia emitisse quase quatro vezes mais ações do seria necessário, caso essa tivesse utilizado o balanço de 31/12/06, verificando-se ainda a diluição dos acionistas minoritários em contrapartida ao aumento da participação do acionista controlador, conforme exposto a seguir: (parágrafos 29/39 do Termo de Acusação)

c.1) Posição Acionária – Antes do aumento de capital

|                               | Ordinárias     | %             | Preferenciais  | %             | Total          | %             |
|-------------------------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|
| <b>Manacá S/A Arm. Gerais</b> | 83.223         | 77,78         | 80.409         | 60,47         | 163.632        | 68,19         |
| <b>Master Cons.</b>           | 23.772         | 22,22         | 26.803         | 20,16         | 50.575         | 21,08         |
| <b>Outros</b>                 | 0              | 0             | 25.768         | 19,37         | 25.768         | 10,73         |
| <b>Total</b>                  | <b>106.995</b> | <b>100,00</b> | <b>132.980</b> | <b>100,00</b> | <b>239.975</b> | <b>100,00</b> |

Fonte: Formulário de Informações Anuais – IAN, referente a 31.12.05 (fls.: 145 e 146)

c.2) Posição Acionária – Depois do Aumento de Capital

|                               | Ordinárias     | %             | Preferenciais    | %             | Total            | %             |
|-------------------------------|----------------|---------------|------------------|---------------|------------------|---------------|
| <b>Manacá S/A Arm. Gerais</b> | 820.578        | 97,18         | 996.835          | 94,99         | 1.817.413        | 95,97         |
| <b>Outros</b>                 | 23.772         | 2,82          | 52.571           | 5,01          | 76.343           | 4,03          |
| <b>Total</b>                  | <b>844.350</b> | <b>100,00</b> | <b>1.049.406</b> | <b>100,00</b> | <b>1.893.756</b> | <b>100,00</b> |

Fonte: Formulário de Informações Anuais – IAN, referente a 31.12.07 (fls.: 136)

16. Diante de todo o apurado, a SEP propôs a responsabilização de: (parágrafo 55 do Termo de Acusação):
- a) **José Martins Pereira, José Roberto Amorielo e Oriel Campos Leite**, na qualidade de membros do Conselho de Administração da Clarion, por infração ao disposto no artigo 153 e nos parágrafos 1º e 7º do artigo 170 da Lei das S.A.
- b) **Moisés Fernandes e João Santana Xavier**, na qualidade de membros do Conselho Fiscal da Clarion, por infração ao disposto no artigo 153 e no inciso IV do artigo 163 da Lei das S.A.

17. Devidamente intimados, os acusados apresentaram suas defesas, bem como as propostas de Termo de Compromisso.

**Proposta apresentada por José Martins Pereira, José Roberto Amorielo e Oriel Campos Leite (fls. 273/282)**

18. Os proponentes reiteram argumentos de defesa, bem como afirmam que os Conselheiros atuaram com o dever de diligência que lhes é devido e esperado; que suas razões, que levaram à adoção do valor patrimonial como critério de determinação do preço de emissão das ações, foram devidamente evidenciadas, inexistindo, na ocasião, o critério "cotação das ações no mercado", constando inclusive, do Aviso aos Acionistas; e que também não ficou configurada a diluição injustificada dos acionistas em face da deliberação de aumento de capital realizada na RCA de 28/02/07.

19. Adicionalmente, visando a demonstrar a correção de seus procedimentos, os proponentes José Martins Pereira, José Roberto Amorielo e Oriel Campos Leite **comprometem-se a "disponibilizar a venda de ações, mediante aquisição exclusivamente para essa finalidade, pelo preço mínimo atingido pelas ações da Clarion no mercado, ou seja, por R\$8,50, quando o preço médio pela qual a Manacá S.A. Armazéns Gerais subscreveu as ações nos dois aumentos de capital por subscrição, considerando dividendos distribuídos e desdobramento de ações, foi de R\$ 12,95"**(5). Nesse tocante, destacam que a *quantidade proposta ficará limitada à quantidade teórica que o acionista minoritário teria, se tivesse (i) subscrito os dois aumentos de capital (ii) reuplicado os dividendos em ações da Clarion e (iii) recebido o desdobramento das ações.*"

20. Por fim, os proponentes manifestam acreditar ser esta a proposta que melhor atende o caráter educativo do instituto do Termo de Compromisso, à medida que *"disponibiliza ao acionista minoritário que se sentiu lesado a possibilidade de compra da ação das condições e preço supostamente condizentes com a data de subscrição."*

**Proposta apresentada por Moisés Fernandes e João Santana Xavier (fls. 283/290)**

21. Igualmente reafirmam argumentos próprios de defesa, ao argüirem que o critério adotado para a definição do preço era o disponível à época da decisão e que a diluição ocorrida foi "justificada", bem como se comprometem a pagar individualmente à CVM o valor de R\$ 30.000,00 (trinta mil reais), perfazendo um total de R\$ 60.000,00 (sessenta mil reais).

22. Consoante dispõe a Deliberação CVM nº 390/01, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM – PFE/CVM manifestou-se nos seguintes termos:

*"Em relação ao inciso I, tendo em vista que a irregularidade praticada já se realizou por inteiro, estando seus efeitos plenamente consumados, possuindo caráter instantâneo, não há que se falar em cessar a prática da atividade ou ato considerado ilícito na análise da referida proposta.*

*Quanto à indenização dos prejuízos e correção das irregularidades previstas no inciso II, acima exposto, os proponentes Moisés Fernandes e João Santana Xavier apresentaram uma proposta de pagamento à CVM de quantia no valor de R\$ 60.000,00.*

*Entretanto não existe nenhuma proposta de pagamento de indenização aos acionistas minoritários pelo prejuízo suportado, uma vez que estes tiveram sua participação na companhia diluída de sobremaneira em razão da ilegalidade apontada.*

*Quanto aos acusados José Martins Pereira, José Roberto Amorielo, Oriel Campos Leite, a proposta foi no sentido de se comprometerem a vender ações de suas titularidades aos acionistas minoritários pelo preço de R\$ 8,50.*

*A respeito dessa última proposta cabe uma análise mais apurada.*

*Segundo os mesmo proponentes, a cotação das ações da Clarion na BM&Fbovespa vem oscilando entre R\$ 8,50 e R\$ 11,00.*

*Assim, os acusados propõem aos acionistas minoritários, que tiveram prejuízos com a diluição de sua participação na companhia, por ocasião do aumento de capital realizado, simplesmente vender as ações de suas titularidades pelo preço de mercado, tendo em vista que qualquer valor que esteja entre R\$ 8,50 e R\$ 11,00 estará dentro do chamado valor de mercado, segundo informado pelos próprios proponentes.*

*Ora, para comprar a preço de mercado, os minoritários poderiam, se interesse houvesse, adquirir no próprio mercado. O que demonstra, por si só, que a proposta é totalmente descabida.*

*Ademais, o prejuízo real dos minoritários decorreu, não do preço das ações, mas da diluição da participação destes na companhia. Eventual proposta de reparar os prejuízos deveria ser no sentido de restabelecer a participação de cada acionista minoritário caso o valor patrimonial tivesse sido aferido da maneira correta, além de dar oportunidade de compra de ações por preço e quantidade equivalentes aos que deveriam ter sido disponibilizadas aos acionistas.*

*O fato é que, se o cálculo do valor patrimonial tivesse sido feito conforme os ditames legais e mesmo que nenhum acionista minoritário subscrevesse as ações pelo valor correto, a diluição da participação de cada minoritário seria consideravelmente menor. Esse, sim, é o verdadeiro prejuízo dos minoritários.*

*Suponhamos também a hipótese, bastante provável, de nenhum minoritário ter interesse ou disposição de comprar as ações dos acusados. Qual seria a indenização paga pelos proponentes? Nenhuma.*

*Por todo o exposto é que entendo que ambas as propostas de Termo de Compromisso não devem prosperar por falta da condição prevista no inciso II do artigo 11, §5º da Lei 6385/76."*

**FUNDAMENTOS**

23. 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.

24. 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.

25. 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.

26. No presente caso, quando da análise das propostas, o Comitê foi cientificado pela SEP da existência de investigação em curso relativa a fatos (posteriores) com características essenciais similares àquelas tratadas no presente PAS, indicando, a princípio, a reiteração da infração pelos administradores da Clarion.[\(6\)](#)

27. Dados os indícios de continuidade da prática do ato considerado ilícito, consoante apontado pela SEP, o Comitê concluiu pela existência de óbice à aceitação das propostas apresentadas, afigurando-se, ademais, ineficaz eventual reunião junto aos proponentes para fins de negociação.

#### CONCLUSÃO

28. Em face do acima exposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado da CVM a **rejeição** das propostas de Termo de Compromisso apresentadas por **José Martins Pereira, José Roberto Amorielo, Oriel Campos Leite, Moisés Fernandes e João Santana Xavier**.

Rio de Janeiro, 17 de novembro de 2009.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes

Superintendente Geral

Mário Luiz Lemos

Superintendente de Fiscalização Externa

Fábio Eduardo Galvão Ferreira Costa

Superintendente de Processos Sancionadores

Antonio Carlos de Santana

Superintendente de Normas Contábeis e de Auditoria

Waldir de Jesus Nobre

Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários

[\(1\)](#) 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:

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.

§ 7º A proposta de aumento do capital deverá esclarecer qual o critério adotado, nos termos do § 1º deste artigo, justificando pormenorizadamente os aspectos econômicos que determinaram a sua escolha.

[\(2\)](#) 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.

[\(3\)](#) Uma vez questionado pela CVM, o Sr. Rubens dos Santos esclareceu que não compareceu à reunião de 01.03.07 por não ter sido convocado, tendo apenas recebido uma minuta da ata para ser assinada e, por discordar dos termos propostos, enviou à Companhia sua manifestação contrária. (parágrafo 15 do Termo de Acusação)

[\(4\)](#) Art. 163. Compete ao conselho fiscal:

...

IV - denunciar, por qualquer de seus membros, aos órgãos de administração e, se estes não tomarem as providências necessárias para a proteção dos interesses da companhia, à assembléia-geral, os erros, fraudes ou crimes que descobrirem, e sugerir providências úteis à companhia;

2º O conselho fiscal, a pedido de qualquer dos seus membros, solicitará aos órgãos de administração esclarecimentos ou informações, desde que relativas à sua função fiscalizadora, assim como a elaboração de demonstrações financeiras ou contábeis especiais.

[\(5\)](#) Foram destacadas as seguintes deliberações que alteraram a disposição do capital social da Clarion:

i. 03/10/08: grupamento de ações, em que 1000 ações foram convertidas em 1 ação;

ii. 30/12/08: subscrição de 14,39049209 novas ações para cada ação possuída;

iii. 30/04/09: distribuição de dividendos para ações preferenciais, no valor de R\$ 0,11301223 por ação, considerada a base de capital social composta por 1.893.756 ações;

iv. 30/04/09: desdobramento de 100% de ações, ou seja, para cada ação foi atribuída uma nova ação sem ônus.

[\(6\)](#) Em tal processo, inclusive, a companhia já teria sido instada pela área técnica a se manifestar.