

## PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

### PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM N° RJ 2010/9941

#### RELATÓRIO

1. Trata-se de propostas de Termo de Compromisso apresentadas por **Paulo Henrique de Oliveira Santos, João Carvalho de Miranda, José Luciano Duarte Penido**, então membros do conselho de administração da Votorantim Celulose e Papel S/A – VCP, e por **Raul Calfat, Sergio Duarte Pinheiro, Gilberto Lara Nogueira, Wang Wei Chang, Jorge Eduardo Martins Moraes e Alexandre Silva D'Ambrosio**, então membros do conselho de administração da Aracruz Celulose S/A, nos autos do Termo de Acusação (fls. 2281/2294) instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas - SEP.

2. O presente processo originou-se de análise da reestruturação societária envolvendo a VCP (atual Fibria Celulose S.A) e a Aracruz Celulose S/A, que contemplou, dentre outras etapas, as operações de conversão de ações preferenciais em ações ordinárias de emissão da VCP e da Aracruz e a incorporação de ações desta por aquela companhia. Segundo divulgado pela VCP em Fato Relevante de 20.01.09, as ações preferenciais de sua emissão seriam convertidas em ações ordinárias para permitir uma posterior adesão da companhia ao Novo Mercado da BM&FBovespa. (parágrafos 1º e 2º do Termo de Acusação)

3. Em 15.05.09, em Fato Relevante divulgado ao mercado, a VCP e a Aracruz comunicaram a convocação de Assembleia Geral Extraordinária (AGE) e de Assembleia Geral Especial de Preferencialistas (AGESP) para deliberar sobre a conversão das ações preferenciais em ações ordinárias de emissão de ambas as companhias, observada a relação de 1 ação preferencial para 0,91 de ação ordinária. (parágrafo 4º do Termo de Acusação)

4. Ocorre que, em 30.05.09, ao realizarem as respectivas assembleias, embora a VCP tenha aprovado a referida conversão (em AGE e AGESP), a Aracruz não conseguiu realizar a as Assembleias Gerais Especiais de acionistas titulares de ações preferenciais classes "A" e "B" da companhia por falta de quórum, tendo sido aprovada a conversão de ações apenas em AGE. (parágrafo 5º do Termo de Acusação)

5. Posteriormente, em 10.07.09, após nova tentativa de realização da AGESP, que também resultou frustrada pelo mesmo motivo, ou seja, falta de quórum, a Aracruz decidiu não prosseguir com a operação e, em 30.07.09, em AGE, reverteu a conversão aprovada pelos titulares de ações ordinárias. (parágrafo 6º do Termo de Acusação)

6. Ao serem questionadas a respeito do critério utilizado para estabelecer a relação de conversão proposta, bem como as justificativas que fundamentaram tal escolha, a VCP e a Aracruz informaram em resumo que: (i) o deságio das ações preferenciais era praxe no mercado; (ii) a decisão sobre a conversão das ações havia sido tomada pelo acionista controlador com base em ajuste contratual com terceiro, tendo a administração das companhias apenas dado curso a tal decisão por meio da convocação das assembleias; e (iii) a adoção do deságio de 10% teria sido definida com base em julgamento das partes envolvidas no processo. (parágrafos 18 e 19 do Termo de Acusação)

7. Os membros dos conselhos de administração das duas empresas também foram questionados, tendo prestado as seguintes informações: (parágrafo 15 do Termo de Acusação)

a) o art. 135 da Lei 6.404/76 não determina que sejam elaboradas pelos administradores propostas formais sobre deliberações a serem adotadas em AGE, limitando-se a exigir apenas que, quando elaborados, tais documentos sejam postos à disposição dos acionistas desde a convocação da assembleia para permitir que todos os acionistas possam, ao mesmo tempo, se preparar para a reunião;

b) o conselho de administração quando da convocação da AGE foi mero instrumental para dar efetividade à decisão do acionista controlador no sentido de promover a conversão das ações preferenciais em ações ordinárias com vistas à adesão ao Novo Mercado da BM&FBovespa;

c) a decisão sobre a conversão das ações preferenciais em ordinárias foi tomada pelo acionista controlador da VCP, após extensa negociação com o BNDES;

d) inexistiu uma proposta da administração, que se limitou a dar andamento ao que ficara contratado em acordo de investimento celebrado com a BNDES Participações S.A.;

e) em outras operações de conversão realizadas no mercado, as ações ordinárias foram valorizadas com um prêmio em relação ao seu valor de mercado;

f) no mercado de bolsa, em que as ações ordinárias e preferenciais possuem certo nível de liquidez, normalmente as ações preferenciais eram negociadas a 0,90 do valor das ordinárias.

8. Ao analisar os fatos, a SEP concluiu o seguinte: (parágrafos 20, 21, 24, 25, 27, 28 e 29 do Termo de Acusação)

a) nos termos do § 3º do art. 135 da Lei 6.404/76 [\[1\]](#), os documentos pertinentes à matéria a ser debatida na AGE devem ser postos à disposição dos acionistas por ocasião do primeiro anúncio de convocação;

b) a escolha do critério adotado para estabelecer a relação de conversão e a justificativa da sua escolha são informações importantes para subsidiar a tomada de decisão de investimento dos acionistas;

c) embora o citado dispositivo legal não exija expressamente a elaboração de propostas formais a serem deliberadas nas assembleias, os administradores devem, independentemente de quem as elaborou, avaliar a pertinência e conveniência da matéria, disponibilizando aos acionistas ao menos as informações de que têm conhecimento;

d) nos termos da alínea "c", parágrafo único, do art. 123 da Lei 6.404/76, o pedido de convocação da assembleia deve estar devidamente fundamentado com indicação das matérias a serem tratadas;

e) a alegação de que a relação da conversão teria sido negociada entre o acionista controlador e um terceiro independente não exime os responsáveis pela convocação da assembleia de diligenciar para que as informações relevantes a respeito da matéria a ser deliberada sejam disponibilizadas aos acionistas;

f) embora no caso não tenham sido os responsáveis pela elaboração da proposta, os administradores deviam ter diligenciado para que fossem disponibilizadas as informações necessárias à compreensão da matéria a ser discutida, no intuito de subsidiar a tomada de decisão de investimento dos acionistas;

g) mesmo considerando que o acionista controlador de fato não teria encaminhado qualquer documento à companhia fundamentando a proposta a ser deliberada em assembleia, bem como que inexistiriam documentos que tivessem tratado do tema, com exceção do acordo de investimento celebrado com o BNDES, os conselheiros, na qualidade de responsáveis pela convocação das assembleias, atuaram em inobservância ao art. 153 [\[2\]](#) c/c o § 3º do art.

h) o fato de a matéria não ter sido deliberada pelos acionistas detentores de ações preferenciais da Aracruz por falta de quórum e a decisão tomada pelos detentores de ações ordinárias ter sido revertida não exime os administradores de suas responsabilidades.

9. Diante do exposto, a SEP propôs a responsabilização dos então membros do conselho de administração da Votorantim Celulose e Papel S/A, **Paulo Henrique de Oliveira Santos, João Carvalho de Miranda, José Luciano Duarte Penido**, e da Aracruz Celulose S/A, **Raul Calfat, Sergio Duarte Pinheiro, Alexandre Silva D'Ambrosio, Gilberto Lara Nogueira, Wang Wei Chang e Jorge Eduardo Martins Moraes**, na qualidade de responsáveis pela convocação das assembleias, pelo descumprimento do disposto no art. 153 c/c o § 3º do art. 135 da Lei nº 6.404/76, considerando notadamente que o acionista controlador não teria encaminhado qualquer documento à Companhia fundamentando a proposta a ser deliberada em assembleia, bem como que inexistiriam documentos que tivessem tratado do tema, salvo o acordo de investimento celebrado com a BNDESPAR, na medida em que:

- i. não foi constatada qualquer atuação de tais administradores junto ao acionista controlador, no sentido de diligenciar para que fossem disponibilizadas aos acionistas as devidas justificativas acerca do critério adotado no estabelecimento da relação de conversão de ações, nem mesmo para que fosse disponibilizado o referido acordo de investimento ou as informações pertinentes à matéria, constantes de tal acordo; e
- ii. não elaboraram e disponibilizaram sua manifestação sobre o critério adotado para estabelecimento da relação de conversão, não colocando à disposição dos acionistas nem mesmo as informações a respeito da matéria das quais tinham conhecimento, prestadas em atenção aos Ofícios CVM/SEP/GEA-4/nº 03, 08, 25, 85, 86, 101 e 102/09. (parágrafo 30 do Termo de Acusação)

10. Devidamente intimados, os acusados apresentaram suas razões de defesa, bem como propostas de celebração de Termo de Compromisso.

11. **Alexandre Silva D'Ambrosio** (fls. 2391/2395) propõe pagar à CVM a quantia de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais) sob a alegação de que a conduta da administração da Aracruz foi adequada à lei, não restando, portanto, caracterizado qualquer descumprimento ao dever de diligência.

12. **Paulo Henrique de Oliveira Santos, João Carvalho de Miranda, José Luciano Duarte Penido, Raul Calfat, Sergio Duarte Pinheiro, Gilberto Lara Nogueira, Wang Wei Chang e Jorge Eduardo Martins Moraes** (fls. 2396/2402), por sua vez, arguem que, ainda que se admita ter havido uma falha por não terem apresentado aos acionistas de VCP e Aracruz justificativa sobre a conversão de ações preferenciais em ações ordinárias, a alegada falha seria meramente formal e não teria ocasionado qualquer tipo de prejuízo aos acionistas ou ao mercado. Diante disso, propõem cada um pagar à CVM a importância de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais).

13. Em razão do disposto na Deliberação CVM nº 390/01 (art. 7º, § 5º), a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM – PFE/CVM apreciou os aspectos legais das propostas de Termo de Compromisso, tendo concluído pelo atendimento ao requisito inserto no inciso I, §5º, art. 11 da Lei nº 6.385/76. Quanto ao requisito do inciso II do mesmo dispositivo legal, a Procuradoria ressaltou que os proponentes apresentaram propostas financeiras que podem, de alguma forma, amenizar o dano causado ao mercado e ao sistema como um todo, devendo, portanto, ser analisadas pelo Comitê e, posteriormente pelo Colegiado, podendo aquele, se entender conveniente, negociar as condições e valores apresentados, nos termos do §4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01. (MEMO/CVM/GJU-1/Nº 163/2011 e respectivos despachos às fls. 2405/2407)

14. Segundo faculta o §4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01, em reunião realizada em 30.06.11, o Comitê decidiu negociar com os proponentes as condições das propostas de termo de compromisso que lhe pareciam mais adequadas, tendo sugerido a majoração do valor ofertado para R\$ 100.000,00 (cem mil reais) por proponente, considerando especialmente a orientação do Colegiado no sentido de que as propostas de Termo de Compromisso devem contemplar obrigação que melhor atenda às finalidades do instituto, inclusive a de inibir a reiteração de infrações, seja pelo próprio proponente, seja por terceiros em situação similar a daquele. (Comunicados de negociação às fls.2408/2411)

15. No devido prazo, os proponentes manifestaram sua concordância com os termos sugeridos pelo Comitê, comprometendo-se cada um a pagar à CVM a quantia de R\$100.000,00 (cem mil reais). (fls.2412)

#### FUNDAMENTOS

16. 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.

17. 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.

18. 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.

19. Diante da realidade fática manifestada nos autos e nos termos da acusação, depreende-se no caso em tela a inexistência de danos individualizados passíveis de ressarcimento, haja vista que a matéria não foi deliberada pelos acionistas detentores de ações preferenciais da Aracruz (por falta de quórum), tendo ainda sido revertida a decisão tomada pelos detentores de ações ordinárias.

20. Por outro lado, verifica-se uma ofensa à própria credibilidade do mercado de valores mobiliários decorrente da alegada falha de natureza informacional, razão pela qual se impõe a assunção de compromisso suficiente a nortear a conduta dos participantes desse mesmo mercado, de sorte a inibir a prática de condutas assemelhadas, em atendimento à finalidade preventiva do instituto de que se cuida.

21. Após negociação levada a efeito pelo Comitê, os proponentes aditaram sua proposta, tendo assumido obrigação que aparenta atender ao escopo do instituto do termo de compromisso, revelando-se sua aceitação conveniente e oportuna.

22. Por fim, o Comitê sugere a fixação do prazo de 10 (dez) dias, contados da data de publicação do Termo no Diário Oficial da União, para o cumprimento das obrigações pecuniárias assumidas, bem como a designação da Superintendência Administrativo-Financeira – SAD para o respectivo atesto.

#### CONCLUSÃO

23. Em face do acima exposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado da CVM a **aceitação** das propostas de Termo de Compromisso apresentadas por: **(i)** Paulo Henrique de Oliveira Santos, João Carvalho de Miranda, José Luciano Duarte Penido, Raul Calfat, Sergio Duarte Pinheiro, Gilberto Lara Nogueira, Wang Wei Chang e Jorge Eduardo Martins Moraes; e **(ii)** Alexandre Silva D'Ambrosio.

Rio de Janeiro, 20 de julho de 2011

Mário Luiz Lemos

Superintendente de Fiscalização Externa

Waldir de Jesus Nobre

Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários

Paulo Roberto Gonçalves Ferreira

Superintendente de Normas Contábeis e de Auditoria em exercício

Raul Fernando Salgado Zenha

Superintendente de Processos Sancionadores em exercício

[\[1\]](#)Art. 135. A assembléia-geral extraordinária que tiver por objeto a reforma do estatuto somente se instalará em primeira convocação com a presença de acionistas que representem 2/3 (dois terços), no mínimo, do capital com direito a voto, mas poderá instalar-se em segunda com qualquer número.

(...)

§ 3º Os documentos pertinentes à matéria a ser debatida na assembléia-geral extraordinária deverão ser postos à disposição dos acionistas, na sede da companhia, por ocasião da publicação do primeiro anúncio de convocação da assembléia-geral.

[\[2\]](#)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.