

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO
PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ 2012/10487
PROCESSO DE TERMO DE COMPROMISSO CVM Nº RJ 2013/1859

RELATÓRIO

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso apresentada em conjunto por **Adolpho Lindenberg, Adolpho Lindenberg Filho e Arnaldo Vidigal Xavier da Silveira**, na qualidade de membros do conselho de administração da Construtora Adolpho Lindenberg S.A. – CAL, nos autos do Termo de Acusação instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas – SEP. (Termo de Acusação, às fls. 47 a 70)

FATOS

2. Em 18.08.10, o conselho de administração deliberou encaminhar à assembleia geral proposta de aumento de capital ao preço de R\$ 98,97 por ação, podendo a subscrição ser integralizada em moeda corrente ou através da compensação de créditos, com base nos seguintes fundamentos: (parágrafos 42 e 43 do Termo de Acusação)

- a) caso fosse utilizado o critério de patrimônio líquido, o resultado seria um valor negativo;
- b) como as negociações das ações nos últimos meses eram inexpressivas, a adoção do valor de cotação em bolsa não refletiria adequadamente a realidade da CAL;
- c) o valor econômico apurado em laudo em 14.06.10 também resultou negativo;
- d) diante disso, optou-se por utilizar o valor econômico apurado no laudo de avaliação elaborado por ocasião da alienação do controle da CAL ocorrido em 2008 e ajustá-lo por eventos contábeis que impactaram seu patrimônio líquido desde então.

3. Os ajustes, conforme demonstrados à CVM por solicitação, importaram na redução do patrimônio líquido de R\$ 17.671 mil calculado no laudo para R\$ 6.829 mil após os ajustes. (parágrafo 44 do Termo de Acusação)

4. Foi estabelecido, ainda, que 70% do valor deveriam ser integralizados no ato da subscrição e 30% no prazo de 180 dias, bem como divulgado o interesse e o compromisso da LDI Desenvolvimento Imobiliário S.A., que havia adquirido o controle em 2008, em subscrever as ações que não fossem subscritas após os procedimentos de rateio de sobras. (parágrafo 45 do Termo de Acusação)

5. O aumento de capital foi aprovado em assembleia geral realizada em 20.09.10 e, apesar do questionamento de acionistas minoritários em relação à diluição injustificada de sua participação, uma vez que o preço de emissão baseado em laudo de 2008 estaria defasado e muito abaixo das cotações das ações em bolsa, foi homologado em 01.08.11, sendo a maior parte das ações subscrita pela LDI que aumentou sua participação de 45,8% para 85,5% do capital total. (parágrafos 46 a 48 do Termo de Acusação)

6. Ao ser questionada a respeito, a CAL alegou o seguinte: (parágrafo 49 do Termo de Acusação)

- a) a situação econômico-financeira se encontrava deteriorada e estaria ainda mais se não fossem os aportes feitos pela LDI, sob a forma de contratos de mútuo em condições mais favoráveis que as oferecidas pelo mercado;
- b) o aumento de capital foi a única forma de recuperar a situação da CAL, permitindo a absorção dos recursos já investidos pela LDI;
- c) os minoritários anuíram ao aumento de capital aportando aproximadamente R\$ 1,6 milhão em novos recursos;
- d) nenhum dos critérios admitidos pela Lei 6.404/76 considerados isoladamente permitiria alcançar um valor positivo para a fixação do preço de emissão;
- e) assim, o preço fixado foi o possível.

ANÁLISE DA ÁREA TÉCNICA

7. O § 1º do art. 170 da Lei 6.404/76 estabelece que o preço de emissão deve ser fixado sem diluir injustificadamente a participação dos antigos acionistas, levando em conta, alternativa ou conjuntamente, a perspectiva de rentabilidade da companhia, o valor de seu patrimônio líquido e as cotações de mercado, enquanto que o § 7º exige que a proposta esclareça qual o critério adotado e justifique pormenorizadamente os aspectos econômicos que determinaram a escolha. (parágrafos 50 e 51 do Termo de Acusação)

8. A administração da CAL não só afastou os três critérios previstos na lei para fixar o preço de emissão das ações como também não justificou de forma pormenorizada o critério adotado, tanto que só foi possível descobrir os ajustes relevantes efetuados que reduziram o patrimônio líquido de R\$ 17,6 milhões para R\$ 6,8 milhões após questionamento específico. Embora o preço tivesse resultado do laudo de 2008, após ajustes contábeis efetuados nas demonstrações financeiras dos exercícios de 2008 e 2009 por recomendação dos auditores independentes, a proposta não diz que ajustes foram esses nem foi possível inferi-los pela leitura dos pareceres dos auditores. (parágrafos 53 a 56 do Termo de Acusação)

9. Dessa forma, restou comprovada a infração ao art. 170, § 7º, da Lei 6.404/76^[1] a ser imputada aos membros do conselho de administração presentes à reunião de 18.08.10 que fixou o preço de emissão. (parágrafo 57 do Termo de Acusação)

RESPONSABILIZAÇÃO

10. Ante o exposto, a SEP propôs a responsabilização, dentre outros^[2], dos membros do conselho de administração **Adolpho Lindenberg, Adolpho Lindenberg Filho e Arnaldo Vidigal Xavier da Silveira**, por infração ao art. 170, § 7º, da Lei 6.404/76, por terem deliberado aumento de capital com emissão de ações a preço cuja fixação foi feita sem justificativas completas e consistentes. (parágrafo 75 do Termo de Acusação)

PROPOSTA DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO

11. Devidamente intimados, os acusados apresentaram suas razões de defesa, bem como proposta conjunta de celebração de Termo de Compromisso (fls. 78 a 82).

12. Os proponentes alegam que foi divulgado de forma clara o cálculo do preço de emissão que foi estabelecido a partir do valor da oferta pública de aquisição de ações realizada em 2008, somando-se os ativos e passivos que surgiram ao longo desse período que estão refletidos nos ajustes contábeis de 2008 e 2009 efetuados por recomendação dos auditores independentes.

13. Alegam, ainda, que tanto as demonstrações financeiras quanto a proposta da administração foram aprovadas pelos acionistas em

assembleias gerais e que o aumento de capital contou com a adesão de acionistas minoritários, o que demonstraria a razoabilidade do preço de emissão fixado. Diante disso, propõem pagar à CVM o valor individual de R\$ 5.000,00 (cinco mil reais), totalizando R\$ 15.000,00 (quinze mil reais), e se colocam à disposição para discutir os termos e condições ora propostos.

MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE

14. 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 da proposta de Termo de Compromisso, tendo concluído pela inexistência de óbice para a sua celebração e que caberá ao Comitê negociar as condições que lhe pareçam mais adequadas, bem como analisar a oportunidade e a conveniência da celebração do Termo, e ao Colegiado proferir a decisão final. (MEMO Nº 63/2013/GJU-1/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos despachos às fls. 85 e 86)

FUNDAMENTOS DA DECISÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

15. 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.

16. 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.

17. 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.

18. Consoante entendimento já consubstanciado em sede de Termo de Compromisso, a análise do Comitê é sempre pautada pela realidade fática manifestada nos autos e nos termos da acusação, não competindo neste momento processual adentrar em argumentos próprios de defesa, à medida que o seu eventual acolhimento somente pode ser objeto de julgamento final pelo Colegiado desta Autarquia, sob pena de convolar-se o instituto do Termo de Compromisso em verdadeiro julgamento antecipado. Ademais, não é demasiado lembrar que a celebração do ajuste a que se refere não importa confissão quanto à matéria de fato, nem reconhecimento de ilicitude da conduta analisada (art. 11, §6º da Lei nº 6.385/76).

19. No que diz respeito à conveniência e oportunidade, depreende o Comitê que uma proposta de Termo de Compromisso deve contemplar obrigação que venha a surtir importante e visível efeito paradigmático junto aos participantes do mercado de valores mobiliários, inibindo a prática de condutas assemelhadas. No caso em tela, a proposta no montante total de R\$ 15.000,00 (quinze mil reais) mostra-se flagrantemente desproporcional à natureza e à gravidade da acusação imputada aos proponentes, não havendo bases mínimas que justifiquem a abertura de negociação de seus termos.

CONCLUSÃO

20. Em face ao acima exposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado da CVM **arejeição** da proposta de Termo de Compromisso apresentada em conjunto por **Adolpho Lindenberg, Adolpho Lindenberg Filho e Arnaldo Vidigal Xavier da Silveira**.

Rio de Janeiro, 13 de março de 2013.

ALEXANDRE PINHEIRO DOS SANTOS
SUPERINTENDENTE GERAL

MÁRIO LUIZ LEMOS
SUPERINTENDENTE DE FISCALIZAÇÃO EXTERNA

PABLO WALDEMAR RENTERIA
SUPERINTENDENTE DE PROCESSOS SANCIONADORES

JOSÉ CARLOS BEZERRA DA SILVA
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 $\frac{3}{4}$ (três quartos), no mínimo, do capital social, a companhia pode aumentá-lo mediante subscrição pública ou particular de ações.

(...)

§ 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] Além dos proponentes, foram acusados mais três integrantes do controle que não apresentaram Termo de Compromisso.