



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM N° RJ 2014/915

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso apresentada em conjunto por **Itautec S.A. – Grupo Itautec, Itaúsa – Investimentos Itaú S.A., Ricardo Egydio Setubal, Henri Penchas, Olavo Egydio Setubal Júnior, Reinaldo Rubbi, Renato Roberto Cuoco, Rodolfo Villela Marino, Guilherme Tadeu Pereira Júnior, João Jacó Hazarabedian, José Roberto Ferraz de Campos, Ricardo Horácio Bloj, Silvio Roberto Direito Passos e Wilton Ruas da Silva**, previamente à instauração de Processo Administrativo Sancionador pela Superintendência de Relações com Empresas – SEP, nos termos do art. 7º da Deliberação CVM nº 390/01. (Memorando nº 12/2015-CVM/SEP/GEA-4 às fls. 243 a 249)

FATOS

2. Em 15.05.13, a Itautec publicou fato relevante informando o seguinte: (item 3º do Memorando)

- a) a assinatura de contrato de compra e venda de ações com a Oki Electric Industry Co. Ltd. para a formação de parceria estratégica nas atividades de automação bancária e comercial e de prestação de serviços;
- b) a operação implicará na alteração de seu objeto social em assembleia geral extraordinária a ser oportunamente convocada;
- c) terão direito a reembolso os acionistas dissidentes da decisão assemblear que forem titulares de ações de emissão da Itautec desde o dia 15.05.13 até a data do pagamento e o solicitarem no prazo de até 30 dias contados da publicação da ata da referida assembleia;
- d) os acionistas que exercerem o direito de recesso serão reembolsados pelo valor patrimonial a ser apurado de acordo com a Lei das S.A.;
- e) as ações adquiridas a partir de 16.05.13 não terão o direito de recesso.

3. Em 14.01.14, foi realizada a assembleia aprovando a alteração do objeto social da Itautec e concedido o direito de recesso aos acionistas dissidentes no valor de R\$ 18,76 por ação, com base em balanço especial levantado em 30.09.13 abrangendo o período de janeiro a setembro, para fins do art. 45 da Lei 6.404/76. (itens 4º e 5º do Memorando)

4. Em 22.01.14, a CVM recebeu reclamação de acionista relatando e questionando o seguinte: (item 6º do Memorando)

- a) a Itautec, quando questionada pela BM&FBovespa, informou que o valor de reembolso seria calculado com base no valor patrimonial apurado no último balanço aprovado, sendo facultado ao acionista dissidente pedir o levantamento de balanço especial em data não superior a 60 dias da data da assembleia que aprovar a alteração do objeto social;
- b) caso fosse utilizado o balanço de 31.12.12, o valor de reembolso seria de R\$ 46,59 por ação;
- c) a partir de maio de 2013, a Itautec começou a desativar as suas atividades operacionais lançando sobre o balanço vários dos efeitos contábeis inerentes à nova realidade não operacional;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

- d) os prejuízos lançados nas demonstrações financeiras referentes ao período de janeiro a setembro de 2013 consumiram mais da metade do patrimônio líquido acumulado pela Itautec em toda a sua história, reduzindo o valor patrimonial de R\$ 46,59 para R\$ 18,76 por ação;
- e) ao aprovar em 14.01.14 a mudança do objeto social e decidir que o reembolso seria efetuado com base nas demonstrações financeiras do período de janeiro a setembro de 2013 no valor de R\$ 18,76 por ação, a Itautec inverteu o sentido da lei e entendeu que a ela cabia a opção de levantar um novo balanço mais atualizado, transferindo, dessa forma, para o acionista dissidente a obrigação de arcar com os custos dos atos necessários à mudança do objeto social.
5. Instada a se manifestar a respeito, a Itautec alegou o seguinte: (parágrafo 7º do Memorando)
- a) a operação celebrada com a Oki estava sujeita a diversas condições e tinha como objetivo estancar os prejuízos operacionais, cujos efeitos financeiros e contábeis cabiam a todos os acionistas, fossem eles positivos ou negativos;
- b) o levantamento de um novo balanço era necessário para refletir a realidade econômico-financeira no momento em que a proposta de alteração do objeto social fosse submetida à assembleia e identificar o valor patrimonial de reembolso a ser pago aos acionistas retirantes;
- c) o fato de o art. 45, § 2º, da Lei 6.404/76¹ facultar ao acionista a solicitação de balanço especial não implica nenhuma limitação ao direito de levantamento e aprovação assemblear de balanços intermediários pela companhia;
- d) o valor de reembolso com base no balanço de 30.09.13 é o que melhor espelhava a situação econômico-financeira da companhia.
6. Solicitada a se manifestar a respeito do assunto pela SEP, a Procuradoria Federal Especializada - PFE concluiu que: (item 10 do Memorando)
- a) a faculdade de levantamento de demonstrações financeiras intermediárias para fins de cálculo do valor de reembolso, prevista no art. 45, § 2º, da Lei 6.404/76, é do acionista dissidente e não da administração da companhia;
- b) os acionistas dissidentes não podem ser prejudicados pelos atos de desvio de objeto social praticados antes da realização da assembleia, pois tais atos afetaram as demonstrações financeiras e o valor do reembolso;
- c) cabe à área técnica analisar os fatos relacionados especialmente ao desvio de objeto social, mora na convocação da AGE e divulgação de fato relevante com informações falsas e imprecisas.
7. Adicionalmente, a Itautec apresentou manifestação complementar em que alega: (item 11 do Memorando)

¹ Art. 45. O reembolso é a operação pela qual, nos casos previstos em lei, a companhia paga aos acionistas dissidentes de deliberação da assembléia-geral o valor de suas ações.

(...)

§ 2º Se a deliberação da assembléia-geral ocorrer mais de 60 (sessenta) dias depois da data do último balanço aprovado, será facultado ao acionista dissidente pedir, juntamente com o reembolso, levantamento de balanço especial em data que atenda àquele prazo.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

- a) o cenário da companhia à época da divulgação do fato relevante em 15.05.13 era de completa deterioração de margens de lucro e aumento da concorrência, o que exigiu a celebração de parcerias estratégicas e a redução de algumas atividades com o intuito de estancar a destruição de seu valor;
- b) a operação estava sujeita a diversas condições que demandariam alguns meses para a sua conclusão;
- c) pode ser extraído do fato relevante publicado que, embora tenha sido informado que os acionistas dissidentes seriam reembolsados pelo valor patrimonial a ser apurado de acordo com a lei, não existia à época a definição exata da quantia e da data do recesso;
- d) a quantia referente ao direito de recesso poderia ser determinada em balanço diverso do último aprovado, como tem ocorrido em situações similares;
- e) o prazo de 8 meses para a concretização de todas as condições é mais do que razoável para operações complexas e da magnitude como a do presente caso;
- f) parte da redução patrimonial sofrida pela companhia deve-se a efeitos não relacionados à alienação das ações à Oki mas a prejuízos operacionais e à desativação paulatina de unidade produtiva, sendo que os efeitos derivados da operação totalizaram R\$ 129,5 milhões;
- g) assim, considerando que o patrimônio líquido apurado em 30.09.13 de R\$ 218,6 milhões seja acrescido de R\$ 129,5 milhões, decorrentes da operação com a Oki, o patrimônio líquido ajustado seria de R\$ 348,1 milhões, o que resultaria no valor de recesso de R\$ 29,88 por ação;
- h) entende que o fato gerador do direito de recesso é a decisão de mudar o objeto social e não a alienação de ativo patrimonial ou deixar de exercer atividades para evitar a deterioração de uma companhia.

PROPOSTA DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO

8. Posteriormente, considerando que o patrimônio líquido da Itaotec apurado em 30.09.13 de R\$ 218,6 milhões seja acrescido de R\$ 129,5 milhões, o que resultaria no valor de recesso de R\$ 29,88 por ação, e tendo em vista que à época foi outorgado o valor de R\$ 18,76 por ação e restaria o crédito de R\$ 11,12 por ação, foi encaminhada proposta de Termo de Compromisso nos seguintes termos: (item 12 do Memorando)

- a) a Itaotec propõe pagar (i) aos acionistas que exerceram o direito de recesso, a diferença de R\$ 11,12 por ação; (ii) aos acionistas que tinham o direito de dissentir e ainda permanecem com suas ações, a possibilidade de alienar suas ações pelo valor de R\$ 29,88 por ação; e, (iii) aos acionistas que tinham direito de dissentir e alienaram suas ações após o período de dissidência, o crédito complementar de R\$ 11,12 por ação ou a diferença a ser apurada entre o valor da alienação das ações e o valor ajustado de reembolso de R\$ 29,88, desses valores o que for menor;
- b) os administradores da Itaotec e a sociedade controladora propõem pagar à CVM o valor individual de R\$ 3.000,00 (três mil reais), totalizando R\$ 39.000,00 (trinta e nove mil reais).

MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

9. Ao analisar os fatos, a SEP fez as seguintes considerações: (itens 15, 20 e 21 do Memorando)

- a) tendo em vista que o direito de recesso visa proteger o acionista dissidente, não faz sentido que o mesmo arque com eventuais perdas decorrentes da decisão da qual discordou, em que pese a proposta da companhia de complementar o valor do recesso;
- b) a administração, no caso, não poderia levantar balanço especial com a finalidade de utilizar o valor patrimonial para fins de recesso;
- c) as demonstrações financeiras que deveriam ter sido utilizadas para o cômputo do valor de recesso seriam as de 31.12.12, o que resultaria em um valor de R\$ 46,59 por ação.

MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE

10. 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 que: (PARECER n. 00077/2015/GJU – 2/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos despachos às fls. 266 a 278)

- a) o comando previsto no art. 11, § 5º, inciso I, da Lei 6.385/76, referente à cessação da prática de atividades ou atos considerados ilícitos, não foi cumprido, uma vez que não foi utilizado o último balanço aprovado pela assembleia geral referente ao exercício findo em 31.12.12 para fins de cálculo do valor de reembolso aos acionistas dissidentes;
- b) o comando previsto no art. 11, § 5º, inciso II, da Lei 6.385/76, referente à correção das irregularidades e indenização dos prejuízos causados aos investidores, foi parcialmente cumprido, uma vez que a Itautec propõe pagar o valor complementar de R\$ 11,12, considerando o valor de recesso de R\$ 29,88 por ação e não de R\$ 46,59 por ação;
- c) caberá ao Comitê, se entender conveniente, negociar as condições apresentadas pelos proponentes de modo a adequá-las ao escopo legal.

NEGOCIAÇÃO DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

11. O Comitê de Termo de Compromisso, em reunião realizada em 01.09.15, consoante faculta o §4º do art. 8º da Deliberação CVM n.º 390/01, decidiu negociar as condições da proposta conjunta de Termo de Compromisso apresentada, nos seguintes termos (fls. 283 a 285):

“[...]”

Inicialmente, conforme manifestações da Procuradoria Federal Especializada junto à CVM – PFE/CVM e da área técnica competente², entendeu o Comitê que as demonstrações financeiras que deveriam ter sido utilizadas para o cômputo do valor de recesso seriam as de 31.12.2012, o que resultaria em um valor de ação de R\$ 46,59 (quarenta e seis reais e cinquenta e nove centavos).

Desta forma, diante das características que permeiam o caso concreto e considerando a natureza e a gravidade da irregularidade cometida, o Comitê sugere o aprimoramento da proposta conjunta nos seguintes termos:

² MEMO/CVM/SEP/GEA-4/N.º12/2015, itens 14, 20 e 21.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

(i) para a Itautec S.A.: pagamento adicional aos acionistas que, à época dos fatos, eram titulares do direito de recesso, da seguinte forma:

(a) para os acionistas que exerceram o direito de recesso, o pagamento da diferença de R\$ 27,83 (vinte e sete reais e oitenta e três centavos) por ação;

(b) para os acionistas que tinham o direito de dissentir e ainda permanecem com suas ações, a possibilidade de alienar tais ações à Itautec pelo valor de R\$ 46,59 (quarenta e seis reais e cinquenta e nove centavos) por ação;

(c) aos acionistas que tinham direito de dissentir e alienaram suas ações após o período de dissidência, o pagamento de crédito complementar de R\$ 27,83 (vinte e sete reais e oitenta e três centavos) por ação ou a diferença a ser apurada entre o valor da alienação das ações e o valor ajustado de reembolso de R\$ 46,59 (quarenta e seis reais e cinquenta e nove centavos), desses valores o que for menor.

(ii) para os demais proponentes: pagamento à CVM do montante de 20% (vinte por cento) do total a ser indenizado aos titulares do direito de recesso.³[...]”

12. Conforme solicitação realizada junto ao Comitê de Termo de Compromisso, esse se reuniu os Srs. João Jacó Hazarabedian, diretor presidente da Itautec S.A., proponente de termo de compromisso no âmbito do Processo Administrativo em referência, Carlos Roberto Zanellato, representante da Itaúsa – Investimentos Itaú S.A., esta também proponente de termo de compromisso, bem como seus representantes legais. (fls. 292 a 294)

13. Findos os agradecimentos iniciais, os representantes dos proponentes, após considerações gerais sobre o caso, manifestaram a aceitação da alínea “(i)” da contraproposta apresentada pelo Comitê, em relação à Itautec S.A, de pagamento adicional aos acionistas que, à época dos fatos, eram titulares do direito de recesso, conforme exposto no parágrafo 11 supra.

14. Porém, quanto à alínea “(ii)” da contraproposta, referente ao valor a ser pago à CVM pelos demais proponentes, expressaram que o montante pecuniário de 20% do total a ser ressarcido aos titulares de direito de recesso seria desproporcional ao caso em tela, considerando-se (i) a gravidade da conduta irregular imputada aos proponentes, (ii) a fase inicial em que se encontra o processo — pré-sancionadora e (iii) precedentes com comparáveis características similares⁴. Além, entendiam que um valor fixo por proponente, em vez de um percentual de uma quantia que ainda precisaria ser calculada, traria mais celeridade ao cumprimento do acordo. Isto posto, apresentaram uma nova proposta de pagamento à CVM do valor individual de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais), totalizando um montante de R\$ 650.000,00 (seiscentos e cinquenta mil reais)

15. O Comitê, após expor os limites de sua competência, argumentou que há precedentes em linha com a contraproposta apresentada pelo Comitê com intuito de recomposição do dano difuso

³ Para a celebração do acordo, é indiferente o montante pecuniário aportado por cada proponente.

⁴ Quanto a esses, expuseram que os valores de Termo de Compromisso foram fixados em pagamentos de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais) por proponente.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

eventualmente causado. Entretanto, considerando que (i) o óbice jurídico⁵ foi sanado com a aceitação da alínea “(i)” da contraproposta apresentada pelo Comitê, (ii) a fase pré sancionadora em que o processo se encontra e (iii) que, realmente, um valor fixo por proponente acarretaria mais celeridade ao cumprimento do Termo de Compromisso, manifestou o Comitê ser oportuna uma reflexão sobre a nova proposta de Termo de Compromisso apresentada para a alínea “(ii)”. Ao final, fixou-se o prazo de 10 dias úteis para nova manifestação do Comitê.

16. Em nova deliberação, o Comitê, ao analisar os argumentos expostos pelos proponentes mas sem se afastar das características do caso concreto e nem das questões conceituais que fundamentam o instituto de que se cuida, entendeu que o novo valor apresentado por proponente para a alínea “(ii)”, na reunião de negociação, seria insuficiente para a realização do acordo. Desta forma, o Comitê apresentou uma nova contraproposta de pagamento à CVM no valor individual de R\$ 80.000,00 (oitenta mil reais), perfazendo um montante de R\$ 1.040.000,00 (hum milhão e quarenta mil reais). (fl. 295)

17. Tempestivamente, os proponentes manifestaram sua concordância com a nova contraproposta apresentada pelo Comitê. (fl. 296)

FUNDAMENTOS DA DECISÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

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. Ainda, a análise do Comitê é pautada pelas grandes circunstâncias que cercam o caso, não lhe competindo apreciar o mérito e os argumentos próprios de defesa, sob pena de convolar-se o instituto de Termo de Compromisso em verdadeiro julgamento antecipado. Apenas o Colegiado, na

⁵ Vide parágrafo 10.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

qualidade de órgão julgador, poderá eventualmente acolher argumentos dessa natureza por ocasião da apreciação da proposta de termo de compromisso apresentada.

22. No presente caso, verifica-se a adesão dos proponentes às contrapropostas apresentadas pelo Comitê de, (a) para a Itaotec S.A., pagamento adicional aos acionistas que, à época dos fatos, eram titulares do direito de recesso, da seguinte forma: (i) para os acionistas que exerceram o direito de recesso, o pagamento da diferença de R\$ 27,83 (vinte e sete reais e oitenta e três centavos) por ação; (ii) para os acionistas que tinham o direito de dissentir e ainda permanecem com suas ações, a possibilidade de alienar tais ações à Itaotec pelo valor de R\$ 46,59 (quarenta e seis reais e cinquenta e nove centavos) por ação e (iii) aos acionistas que tinham direito de dissentir e alienaram suas ações após o período de dissidência, o pagamento de crédito complementar de R\$ 27,83 (vinte e sete reais e oitenta e três centavos) por ação ou a diferença a ser apurada entre o valor da alienação das ações e o valor ajustado de reembolso de R\$ 46,59 (quarenta e seis reais e cinquenta e nove centavos), desses valores o que for menor; e, (b) para os demais proponentes, pagar à CVM o valor individual de R\$ 80.000,00 (oitenta mil reais), totalizando R\$ 1.040.000,00 (hum milhão e quarenta mil reais).

23. Na visão do Comitê, além de tais propostas atenderem aos requisitos expressos no § 5º do art. 11 da Lei n.º 6385/76⁶, são tidas como suficientes para desestimular a prática de condutas assemelhadas, bem norteando a conduta de administradores em situações similares, em atendimento à finalidade preventiva do instituto de que se cuida.

24. Desta forma, o Comitê entende que a aceitação da proposta conjunta se revela conveniente e oportuna e 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 de Relações com Empresas — SEP para o atesto do cumprimento da alínea “(i)” e a Superintendência Administrativo Financeira — SAD para o atesto do cumprimento da alínea “(ii)”.

CONCLUSÃO

25. Em face de todo o exposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado da CVM a **aceitação** da proposta conjunta de Termo de Compromisso apresentada por Itaotec S.A. – Grupo Itaotec, Itaúsa – Investimentos Itaú S.A., Ricardo Egydio Setubal, Henri Penchas, Olavo Egydio Setubal Júnior, Reinaldo Rubbi, Renato Roberto Cuoco, Rodolfo Villela Marino, Guilherme Tadeu Pereira Júnior, João Jacó Hazarabedian, José Roberto Ferraz de Campos, Ricardo Horácio Bloj, Silvio Roberto Direito Passos e Wilton Ruas da Silva.

Rio de Janeiro, 29 de setembro de 2015.

⁶ Art. 11. § 5º - A Comissão de Valores Mobiliários 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:

I - cessar a prática de atividades ou atos considerados ilícitos pela Comissão de Valores Mobiliários; e

II - corrigir as irregularidades apontadas, inclusive indenizando os prejuízos.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

ALEXANDRE PINHEIRO DOS SANTOS
SUPERINTENDENTE GERAL

JOSÉ CARLOS BEZERRA DA SILVA
SUPERINTENDENTE DE NORMAS CONTÁBEIS E DE
AUDITORIA

CARLOS GUILHERME DE PAULA AGUIAR
SUPERINTENDENTE DE PROCESSOS SANCIONADORES

MARIO LUIZ LEMOS
SUPERINTENDENTE DE FISCALIZAÇÃO EXTERNA

WALDIR DE JESUS NOBRE
SUPERINTENDENTE DE RELAÇÕES COM O MERCADO E
INTERMEDIÁRIOS