

**SESSÃO DE JULGAMENTO DO PROCESSO ADMINISTRATIVO  
SANCIONADOR CVM Nº 05/02**

**Indiciados:** Aldo Carneiro Junior  
Banco JP Morgan S/A (nova denominação do Banco Chase Manhattan S/A)  
César Ribeiro do Val  
Enrico Grillo  
Fernando Octávio Sepúlveda Munita  
Frank Ting  
Hanna Alphonse Hanna Neirouz  
José Dominguez Fernandez  
KPMG Auditores Independentes  
Luiz Carlos Barbosa Freitas  
Marcos Meroni Assad  
Mauro Sergio de Oliveira  
Nelson Castanho  
Nelson Cestari  
NorChem Holdins e Negocios S/A (nova denominação do Banco NorChem S/A)  
Oswaldo Barbosa Pereira  
Paulo Correa de Moraes Júnior  
Thiago Afonso Ferreira

**Ementa:**

- **Infração ao art. 14, caput e § 1º, da Instrução CVM nº 13/80. Multas.**
- **Infração aos artigos 24 e 25 da Instrução CVM nº 216/94, ao item 11.3.7.1 da NBC-T-11, aprovada pela Resolução CFC nº 700/91 e à letra “c” do item 16 do Comunicado Técnico nº 02/90 do IBRACON, aprovado pela Resolução CFC nº 678, de 24.07.90, cujo teor foi mantido pela letra “c” do item 16 do Comunicado Técnico nº 06/96 do IBRACON Multas.**
- **Infração ao art. 2º, § 1º, da Instrução CVM nº 31/84. Multa e Absolvição.**
- **Infração ao art. 176, § 5º, alínea “i”, da Lei n.º 6.404/76 c/c o art. 1º, caput, da Instrução CVM nº 248/96. Multas e Absolvição.**

**Decisão:** Vistos, relatados e discutidos os autos, o Colegiado da CVM, com base na prova dos autos e na legislação aplicável, decidiu:

-  
-  
-  
1) aplicar as seguintes penalidades previstas no art. 11 da Lei nº 6.385/76:

- a) por unanimidade de votos, à NorChem Holdings e Negócios S/A e ao Banco JP Morgan S/A, **multa** pecuniária individual no valor de R\$ 50.000,00, e aos Srs. Paulo Corrêa de Moraes Júnior e Frank Ting, **multa** pecuniária individual no valor de R\$ 10.000,00, todos por infração ao art. 14, § 1º, da Instrução CVM nº 13/80;
  - b) por unanimidade de votos, à KPMG Auditores Independentes, **multa** pecuniária no valor de R\$ 50.000,00, e, por maioria de votos, ao Sr. Fernando Octávio Sepúlveda Munita, **multa** no valor de R\$ 5.000,00, por infração aos artigos 24 e 25 da Instrução CVM nº 216, de 29.06.94, ao item 11.3.7.1 da NBC-T-11, aprovada pela Resolução CFC nº 700/91 e à letra “c” do item 16 do Comunicado Técnico nº 02/90 do IBRACON, aprovado pela Resolução CFC nº 678, de 24.07.90, cujo teor foi mantido pela letra “c” do item 16 do Comunicado Técnico nº 06/96 do IBRACON;
  - c) por maioria de votos, ao Sr. Nelson Cestari, multa pecuniária no valor de R\$ 5.000,00, por infração ao art. 14, caput, da Instrução CVM nº 13/80, **multa** pecuniária no valor de R\$ 7.500,00 por infração ao art. 176, § 5º, alínea “i”, da Lei n.º 6.404/76 c/c o art. 1º, caput, da Instrução CVM nº 248/96, na qualidade de presidente do conselho de administração da companhia, assim como **multa** pecuniária no valor de R\$ 5.000,00, pela infração ao art. 2º, § 1º, da Instrução CVM nº 31/84, na qualidade de diretor de relação com investidores;
  - d) por maioria de votos, ao Sr. Hanna Alphonse Hanna Neirouz, **multa** pecuniária no valor de R\$ 5.000,00, por infração ao art. 14, caput, da Instrução CVM nº 13/80 e **multa** pecuniária no valor de R\$ 2.500,00 por infração ao art. 176, § 5º, alínea “i”, da Lei n.º 6.404/76 c/c o art. 1º,
  - e) por maioria de votos, aos Srs. Mauro Sérgio de Oliveira, Oswaldo Barbosa Pereira, Luiz Carlos Barbosa Freitas **multa** pecuniária individual no valor de R\$ 15.000,00 por infração ao art. 14, caput, da Instrução CVM nº 13/80 e **multa** pecuniária individual no valor de R\$ 5.000,00 por infração ao art. 176, § 5º, alínea “i”, da Lei nº 6.404/76;
  - f) por maioria de votos, ao Sr. Enrico Grillo, **multa** pecuniária no valor de R\$ 10.000,00 por infração ao art. 14, caput, da Instrução CVM nº 13/80 e **multa** pecuniária no valor de R\$ 7.500,00 por infração ao art. 176, § 5º, alínea “i”, da Lei n.º 6.404/76;
  - g) por maioria de votos, ao Sr. Aldo Carneiro Júnior **multa** pecuniária no valor de R\$ 5.000,00, por infração ao art. 14, caput, da Instrução CVM nº 13/80 e **multa** pecuniária no valor de R\$ 5.000,00 por infração ao art. 176, § 5º, alínea “i”, da Lei n.º 6.404/76 c/c o art. 1º, caput, da Instrução CVM nº 248/96;
  - h) por maioria de votos, ao Sr. José Dominguez Fernandez **multa** pecuniária no valor de R\$ 5.000,00, por infração ao art. 14, caput, da Instrução CVM nº 13/80 e **multa** pecuniária individual no valor de R\$ 7.500,00 por infração ao art. 176, § 5º, alínea “i”, da Lei n.º 6.404/76 c/c o art. 1º, caput, da Instrução CVM nº 248/96;
  - i) por maioria de votos, ao Sr. César Ribeiro do Val **multa** pecuniária no valor de R\$ 15.000,00, por infração ao art. 14, caput, da Instrução CVM nº 13/80 e **multa** pecuniária no valor de R\$ 5.000,00 por infração ao art. 176, § 5º, alínea “i”, da Lei n.º 6.404/76 c/c o art. 1º, caput, da Instrução CVM nº 248/96;
  - j) ao Sr. Nelson Castanho, **multa** pecuniária no valor de R\$ 5.000,00, por infração ao art. 14, caput, da Instrução CVM nº 13/80 e **multa** pecuniária no valor de R\$ 2.500,00 por infração ao art. 176, § 5º, alínea “i”, da Lei n.º 6.404/76 c/c o art. 1º, caput, da Instrução CVM nº 248/96;
  - k) ao Sr. Thiago Afonso Ferreira, **multa** pecuniária no valor de R\$ 5.000,00 por descumprimento ao art. 14, caput, da Instrução CVM n.º 13/80; e
- 2) Por unanimidade, **absolver** o Sr. Marcos Meroni Assad da imputação de responsabilidade por descumprimento ao art. 176, § 5º, alínea “i”, da Lei nº 6.404/76 c/c o art. 1º, caput, da Instrução CVM nº 248/96 e **absolver** o Sr. Hanna

Os indiciados punidos terão um prazo de 30 dias, a contar do recebimento de comunicação da CVM, para interpor recurso, com efeito suspensivo, ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, nos termos do parágrafo único do artigo 14 da Resolução nº 454, de 16.11.77, do Conselho Monetário Nacional, prazo esse, ao qual, de acordo com a orientação fixada pelo CRSFN, poderá ser aplicado o disposto no art. 191 do Código de Processo Civil, que concede prazo em dobro para recorrer quando litisconsórcios tiverem diferentes procuradores.

A CVM interporá recurso de ofício Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional de sua decisão no tocante às absolvições proferidas.

Proferiu defesa oral Dr. Nei Schilling Zelmanovits, advogado dos indiciados Norchem Holdings e Negócios S/A (atual Banco Norchem S/A), Banco Chase Manhattan S/A, Frank Ting e Paulo Correa de Moraes Júnior; a Dra. Marília Gama Rodrigues Camacho, advogada de Aldo Carneiro Junior, Hanna Alphonse Hanna Neirouz, José Dominguez Fernandez, Mauro Sergio de Oliveira, Nelson Castanho, Nelson Cestari e Oswaldo Barbosa Pereira, a Dra. Glória Maria Cunha de M. Soares Porchat, advogada do indiciado Marcos Meroni Assad e o Dr. Willi Cunha Mendes Tavares, advogado dos indiciados Fernando Octávio Sepúlveda Munita e KPMG Auditores Independentes.

Presente à sessão de julgamento a Procuradora-federal especializada da CVM, Dra. Marilisa Azevedo Wernesbach.

Participaram da sessão de julgamento os diretores Eli Loria, relator, Luiz Antonio Sampaio Campos, Norma Jonssen Parente e Wladimir Castelo Branco Castro e o Presidente da CVM, Dr. Marcelo Fernandez Trindade, que presidiu a sessão.

Rio de Janeiro, 05 de agosto de 2004

**ELI LORIA**  
Diretor-Relator

**MARCELO F. TRINDADE**  
Presidente da Sessão

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM N.º 05/02

**Indiciados:** NorChem Holdings e Negócios S/A (nova denominação do Banco NorChem S/A)  
Paulo Correa de Moraes Júnior  
Banco JP Morgan S/A (nova denominação do Banco Chase Manhattan S/A)  
Frank Ting  
Nelson Cestari  
Hanna Alphonse Hanna Neirouz  
César Ribeiro do Val  
Aldo Carneiro Júnior  
José Dominguez Fernandez  
Nelson Castanho  
Mauro Sérgio de Oliveira  
Oswaldo Barbosa Pereira  
Luiz Carlos Barbosa Freitas  
Enrico Grillo  
Thiago Afonso Ferreira  
Marcos Meroni Assad  
KPMG Auditores Independentes  
Fernando Octávio Sepúlveda Munita

Relator: Diretor Eli Loria

### **RELATÓRIO**

Senhores Membros do Colegiado:

1. Trata-se do julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM n.º 05/02, instaurado para apurar eventuais irregularidades na gestão e administração do Ribeirão Preto Water Park S/A ("RPWP"), assim como possíveis irregularidades cometidas pelo Banco NorChem S/A, coordenador da oferta pública de debêntures, em virtude da inexatidão de informações prestadas ao mercado e à CVM - fls. 01.

#### **DO ANDAMENTO DO INQUÉRITO**

2. Com o objetivo de apurar as responsabilidades decorrentes dos fatos acima destacados, foi proposta ao Colegiado a instauração de Inquérito Administrativo, conforme documentos de fls.002/015.

3. Em virtude das possíveis irregularidades referentes à não divulgação de informações relevantes nas demonstrações financeiras da companhia, foi proposta, complementarmente, a abertura de inquérito administrativo com a finalidade de apurar a eventual responsabilidade da KPMG Auditores Independentes e de seu sócio responsável, o Sr. Fernando Octavio Sepúlveda Munita, por descumprimento às normas de auditoria independente acerca das demonstrações financeiras (cf. doc. de fls. 016/020).

4. Em reunião realizada em 09.10.2001, o Colegiado, acompanhando o voto do Diretor-Relator, aprovou a proposta de instauração de inquérito administrativo, conforme o extrato de ata às fls. 027/031.

5. Por meio da Portaria CVM/PTE/Nº 001, de 21.05.2002, foi designada Comissão para a condução da aludida proposta - fls. 01.

6. A Comissão de Inquérito apresentou seu relatório às fls. 4681/4766, tendo a SGE enviado notificações às pessoas a quem são imputadas responsabilidades, para que essas apresentassem defesa (cf. fls. 4779/4809). Foram encaminhados ofícios à Secretaria da Receita Federal (fls. 4777) e ao Ministério Público (fls. 4778).

7. Quando da apresentação de suas razões de defesa, os Srs. Paulo Correa de Moraes Júnior e Frank Ting, assim como o NorChem Holdings e Negócios S/A e o Banco JP Morgan S/A, solicitaram a celebração de termo de compromisso, nos termos da Lei nº 6.385/76.

8. Por despacho às fls. 5091, a PFE-CVM foi instada a se manifestar sobre tais propostas, o que foi feito mediante o MEMO/CVM/GJU-1/Nº 144/04 (fls.5098/5096), que conclui pela possibilidade de celebração dos aludidos termos.

9. Em reunião realizada em 02.07.2004, o Colegiado desta Autarquia, acompanhando o voto do Diretor-Relator (fls. 5099-5101), rejeitou as propostas, consoante extrato de ata acostado às fls.5.012.

## DOS FATOS

10. Em 1992, o Sr. Alain Jean Pierre Baldacci, representante da *Wet'n Wild International Inc.* ("*Wet'n Wild*"), entrou em contato com os Srs. César Ribeiro do Val e Ildemar Almeida da Silva, funcionários do Banco NorChem S/A ("*NorChem*"), que demonstraram interesse na instalação de um parque aquático na cidade de Ribeirão Preto- SP com a utilização da marca *Wet'n Wild*. Diante disso, em agosto de 1992, a empresa especializada em consultoria econômica William L. Haralson & Associates, com sede nos Estados Unidos, elaborou, por solicitação da *Wet'n Wild*, um estudo de viabilidade de mercado a respeito da implantação do aludido parque, que concluiu ser viável o empreendimento (fls. 4225/4278):

11. Segundo o Sr. Décio Reina Figueiredo, gerente da Intarco Projetos e Consultoria S/C Ltda. ("*Intarco*"), a empresa Método Engenharia S/A ("*Método*") e a *Wet'n Wild* teriam apresentado, em 15.04.93, o valor de US\$ 7,088,000 como o suficiente para cobrir os custos de construção de um parque aquático com a mesma composição de atrações, escopo e tamanho do parque da *Wet'n Wild* construído em Las Vegas (fls. 4.284).

12. Tal orçamento (fls. 4280/4283), porém, era apenas uma estimativa, em mero rascunho de alguns cálculos lançados com anotações manuais sobre uma planilha demonstrativa do quanto havia sido gasto pela *Wet'n Wild* na construção do aludido parque de Las Vegas, não existindo nenhum projeto de construção civil ou quaisquer outros projetos executivos ou detalhamentos do empreendimento de Ribeirão Preto. Mesmo tratando-se de uma estimativa preliminar e meramente informativa coube à Intarco a elaboração de um cronograma físico e financeiro para a fase de construção do empreendimento (fls. 4211/4212, 4259, 4280/4282, 4287).

13. Em 06.07.93, o Sr. José Álvaro Dias Belfort de Andrade Sandin e a Sra. Maria Filomena Nunes Pina constituíram a DVS Empreendimentos e Diversões Ltda. ("*DVS*"), com o objetivo específico de ser a futura administradora e operadora do parque aquático que estava se formando em Ribeirão Preto (fls. 1297/1300, 3719/3722, 3921/3923 e 4130/4132, 4443/4444, 4449/4450). Em 17.08.93, a DVS firmou um compromisso particular para a compra de um terreno em Ribeirão Preto – SP, objetivando a construção de um parque aquático dentro dos padrões utilizados internacionalmente pela *Wet'n Wild* (fls. 1297/1300, 2467/2468 e 3719/3722). Em 09.09.93, o Sr. José Álvaro retirou-se da DVS, tendo ingressado, em seu lugar, o Sr. Mauro Stacchini Júnior, que, à época, era o contador da empresa (fls. 1297/1300, 3719/3722 e 3854/3855).

14. Em 27.10.93, foi constituída a Ribeirão Preto Water Park S/A ("*RPWP*"), cujo propósito específico era implantar e explorar um parque aquático em Ribeirão Preto – SP com a utilização da marca *Wet'n Wild* e recursos captados mediante oferta pública de debêntures estruturada e coordenada pelo NorChem (cf. fls. 1540/1552 e 2457/2463).

15. O capital social da companhia era apenas simbólico, no valor de CR\$ 1.000,00 (um mil cruzeiros reais), equivalente a US\$ 5,93, dividido da seguinte forma (fls. 1552):

Acionista	Qtde. ordinárias	Qtde. preferenciais	
		Classe "A"	"Classe "B"
DVS Empreendimentos e Diversões Ltda.	2	0	0
Raymond Halliday Watt Smith	0	1	1
Vicente Rego Manito	0	0	1
Thomaz Eduardo Barbosa Assumpção	0	0	1
TOTAIS	2	1	3

16. De acordo com o art. 7º do estatuto social da RPWP (fls. 1544), o Conselho de Administração da companhia era composto por três membros, sendo garantido às ações preferenciais o direito de eleger, em votação em separado, dois desses administradores (fls. 1554). Os Srs. Thomaz Eduardo Barbosa Assumpção, Raymond Halliday Watt Smith e Vicente Rego Manito ocuparam cargos do conselho de administração da RPWP, sendo o primeiro na qualidade de presidente. Foram eleitos diretores o Sr. Mauro Stacchini Júnior, que era sócio e contador da DVS, e o Sr. Thiago Afonso Ferreira, também funcionário da DVS (fls. 1550/1551 e 1675).

17. Segundo o Sr. Décio Reina Figueiredo (fls. 4212 e 4287), a Método e a *Wet'n Wild* teriam apresentado para a Intarco, em 26.11.93, um novo valor inferior para a construção do parque aquático de Ribeirão Preto, na ordem de US\$ 6,202,000, devido a uma alteração na composição das atrações do parque.

18. Em 28.02.94, a DVS assinou com a *Wet'n Wild* um contrato de franquia (fls. 2474/ 2496 e 2626/2656), assim como um contrato de prestação de serviços por meio do qual a *Wet'n Wild* se comprometeria a fornecer todo o projeto esquemático, ilustrando o tamanho e o escopo do parque (fls.2533/2544 e 2690/2706).

19. O Sr. César Ribeiro do Val desligou-se do NorChem e, em 11.08.94, assumiu oficialmente a DVS, que então já era a operadora do parque (fls. 3719/3722 e 3723/3725) e em 04.04.94, a DVS contratou a Intarco para gerenciar e coordenar a execução de todo o projeto do parque aquático que seria construído em Ribeirão Preto (fls. 2618/2620)

20. Em 20.06.94, ocorreu assembléia geral de acionistas da RPWP na qual os acionistas Raymond Halliday Watt Smith, Vicente Rego Manito e Thomaz Eduardo Barbosa Assumpção retiraram-se da companhia, ingressando como novos acionistas os Srs. Oswaldo Barbosa Pereira, Luiz Carlos Barbosa Freitas e Mauro Sérgio de Oliveira.

21. Nessa oportunidade, foram extintas as duas classes de ações preferenciais, criando-se uma única classe de ações preferenciais e convertendo-se duas ações preferencias em ordinárias, de forma que o capital social passou a ser distribuído da seguinte maneira (fls. 1553/1555):

Acionista	Qtde. ações ordinárias	Qtde. ações preferenciais
DVS Empreendimentos e Diversões Ltda.	1	0
Oswaldo Barbosa Pereira.	1	0
Luiz Carlos Barbosa Freitas	2	0
Mauro Sérgio de Oliveira.	0	1
Oliveira Bastos DTVM Ltda.	0	1
TOTAIS	4	2

22. Os Srs. Oswaldo Barbosa Pereira e Luiz Carlos Barbosa Freitas eram também membros do conselho de administração da companhia e o Sr. Mauro Sérgio de Oliveira seu presidente. A diretoria da sociedade foi composta pelos Srs. Thiago Ferreira e César do Val, o qual, a partir de 11.08.94, passou a ser cotista majoritário da DVS (fls. 1553/1555 e 1676).

23. O Sr. Mauro Sérgio de Oliveira era, à época, sócio majoritário e diretor da Oliveira Bastos DTVM, empresa contratada, em 01.07.94 pela RPWP para atuar como agente fiduciário na oferta pública de debêntures a ser coordenada e estruturada pelo NorChem (fls. 1336/1456, 2458/2464).

24. Em 30.06.94, a Intarco apresentou definitivamente o "cronograma preliminar físico financeiro" para a construção do parque de Ribeirão Preto pelo valor de US\$ 6,389,220 que, acrescido de uma verba para contingências de US\$ 779,600, resultaria no montante global de US\$

7,169,800 (fls. 4211/4212, 4259, 4282, 4304, 4467/4470 e 4471/4472).

25. A cifra de US\$ 7,169,800 foi divulgada no prospecto de oferta pública de debêntures, sendo apresentada como o montante total necessário para a conclusão das obras de construção do parque, sem considerar o valor necessário à aquisição do imóvel (fls. 2605, 2607 e 2608).

26. Esse valor integrou o investimento total necessário para a implantação do parque, no valor de US\$ 13,387,390, dentro da rubrica referente às alterações físicas no imóvel (fls. 2605, 2607 e 2608).

27. Em 01.07.94, os acionistas da RPWP, os Srs. Oswaldo Barbosa Pereira, Luiz Carlos Barbosa Freitas, Mauro Sérgio de Oliveira, a Oliveira Bastos DTVM e a DVS, firmaram um acordo de acionistas (fls. 1277/1284, 2078/2085 e 2557/2559) que, em síntese, estipulava que as ações preferenciais seriam sempre de propriedade do agente fiduciário e que, em caso de substituição do agente fiduciário, a totalidade das ações preferenciais deveriam ser transferidas para o novo agente fiduciário.

28. Na mesma data, a RPWP firmou com a DVS um contrato de prestação de serviços para a construção e administração do parque aquático a ser empreendido pela companhia (fls. 069/073 e 2610/2615), tendo a DVS transferido à RPWP os direitos sobre o compromisso particular de compra do terreno, assim como os direitos e obrigações assumidas no contrato firmado com a Intarco para o gerenciamento da execução do projeto e aqueles estabelecidos nos contratos de franquia e de prestação de serviços firmados com a *Wet'n Wild International Inc.*

29. Em 20.07.94, a RPWP firmou com o NorChem o contrato de melhores esforços para a colocação e distribuição das debêntures da companhia (fls. 3670/3677).

30. Em 11.08.94, o Sr. César do Val e sua esposa assumiram a DVS, tendo a Sra. Maria Filomena Nunes Pina e o Sr. Mauro Stacchini Júnior se retirado dessa sociedade (fls. 1297/1300 e 3719/3722).

31. O NorChem procedeu ao registro da oferta pública de debêntures nesta CVM, elaborando prospecto de oferta pública (fls. 2435/2721) com base nas informações e subsídios fornecidos pela companhia, informando que o custo total do empreendimento, incluindo despesas com as obras, com a franquia e com os demais gastos da operação de captação, era orçado em US\$ 13,387,390.00.

32. Para demonstrar aos investidores a rentabilidade que seria proporcionada pelo empreendimento, foi divulgada uma suposta versão traduzida, condensada e com adaptações do estudo de viabilidade econômica que teria sido executado, no final de 1992, pela William L. Haralson & Associates - WLHA, a pedido da *Wet'n Wild* (fls. 2576/2599), que havia concluído pela viabilidade financeira do empreendimento, oferecendo uma taxa interna de retorno da ordem de 16,15% ao ano, equivalente à taxa mensal de 1,26% (fls. 039/062, 051, 053, 2588, 2590).

33. Também foi divulgado um parecer emitido pela CPB Consultoria de Imóveis S/C Ltda., que em sua conclusão deu conta de que se tratava "...de um empreendimento viável desde que projetado, construído e mantido dentro do dimensionamento estabelecido nestes estudos..." (fls. 2601/2602).

34. A Comissão de Inquérito destacou que o parecer da CPB, às fls. 2601/2602, é um estudo versando sobre as receitas e despesas do parque após sua entrada em operação, não mencionando a verificação dos custos de construção do parque (fase pré-operacional).

35. Em 11.10.94, a CVM aprovou o registro da primeira das quatro séries de debêntures da companhia, autorizando a colocação de 125 debêntures ao preço unitário de R\$ 43.564,16, num total de R\$ 5.445.520,00, que foi subscrito e integralizado pelos seguintes investidores institucionais (fls. 2087):

Investidores	Qtde. Debêntures
PSS – Associação Philips de Seguridade Social.	28
Previnor – Associação de Previdência Privada	24
Economus – Instituto de Seguridade Social	13
Fipecq – Fundação de Previd. Priv. Dos Empreg. Da FINEP, IPEA, CNPq e do INPE	16
Femco – Fundação Cosipa de Seguridade Social	13
Loctite – Sociedade de Previdência Privada.	31

36. De acordo com tais investidores, o principal parâmetro de decisão para a aquisição das debêntures foram as informações divulgadas pelo NorChem.

37. A assembléia geral de debenturistas da companhia realizada em 26.01.95 ratificou a contratação da DVS para conduzir as atividades necessárias para a construção e operação do parque e da Intarco para o gerenciamento da execução das obras (fls. 1465/1466).

38. Em 31.03.95, o Conselho de Administração da RPWP aprovou a primeira revisão do orçamento geral de despesas do empreendimento, restando inalterado, porém, o valor total do orçamento inicial e o das quatro séries de debêntures. Na mesma data, foi eleito como diretor o Sr. Enrico Grillo, em substituição ao diretor demissionário, o Sr. Thiago Afonso Ferreira (fls. 1677).

39. Em 14.06.95, a CVM aprovou o registro da segunda série de debêntures, coordenada pelo Norchem, para a colocação de 125 debêntures ao preço unitário de R\$ 24.192,00, totalizando a cifra de R\$ 3.024.000,00, subscrita e integralizada pelos seguintes investidores institucionais (fls. 2087):

Investidores	Qtde. Debêntures
PSS – Associação Philips de Seguridade Social	42
Previnor – Associação de Previdência Privada	32
Economus – Instituto de Seguridade Social	17
Fipecq – Fundação de Previd. Priv. dos Empreg. da FINEP, IPEA, CNPq e do INPE	16
Femco – Fundação Cosipa de Seguridade Social	13
Aeros – Fundo de Pensão Multipatrocinado	05

40. No prospecto dessa série (fls. 2147/2300), foram divulgadas basicamente as mesmas informações que embasaram o prospecto da primeira série, não sendo divulgadas novas informações relevantes.

41. Nessa fase inicial, a Intarco verificou que o custo necessário para a execução dos projetos era superior ao que havia sido inicialmente orçado, não só em virtude das especificações e detalhes requeridos pela *Wet'n Wild*, como também devido às dificuldades topográficas e geológicas encontradas no imóvel escolhido para a implantação do empreendimento.

42. Diante disso, a Intarco e a DVS iniciaram os procedimentos necessários para a realização de uma segunda revisão orçamentária a ser levada ao conhecimento dos debenturistas para deliberação.

43. O boletim do agente fiduciário referente ao mês de julho de 1995, divulgado em 21.08.95, já dava conta dos problemas orçamentários que seriam vivenciados pelo empreendimento (fls. 1089/1092).

44. No final de outubro de 1995, a Intarco finalizou a segunda revisão do custo total para a conclusão do parque, com vistas aos preparativos para o início da segunda etapa das obras, estimando o custo para a conclusão das obras do parque em torno de R\$ 11.634.000,00 (fls.

3772/3773, 3790 e 4217).

45. Assim, a Intarco e a DVS comunicaram ao agente fiduciário que a conclusão das obras do parque demandaria recursos adicionais de aproximadamente R\$ 3.200.000,00, equivalentes a US\$ 3,289,000, passando o orçamento necessário à construção do parque para a cifra aproximada de US\$ 10,459,610 (fls. 3678/3682, 4217).

46. Na assembléia geral de debenturistas realizada em 05.01.96 (fls. 281/287 e 1467/1473), o NorChem, a DVS e a Intarco avisaram os debenturistas sobre a impossibilidade de se concluir as obras do parque aquático dentro do orçamento de construção originalmente divulgado, tendo os debenturistas cogitado a possibilidade de encerramento do projeto, o que foi afastado pelo comprometimento das mencionadas partes envolvidas no projeto de que fariam concessões aos debenturistas para contrabalançar as perdas por esses sofridas com o empreendimento.

47. Os debenturistas aceitaram a proposta da segunda revisão orçamentária, chegando-se a um orçamento total final revisado no valor de US\$ 16,676,390. O orçamento de construção passou para, aproximadamente, US\$ 10,458,800, o que representava 63% do orçamento total de despesas, gerando uma redução da taxa de retorno do empreendimento

48. Em 23.04.96, foram divulgadas as demonstrações financeiras ("DFs") da RPWP encerradas em 31.12.95 (fls. 105/117 e 3020/3025), nas quais não foram ressaltados os problemas orçamentários enfrentados pelo empreendimento, nem divulgados ou apresentados como eventos subsequente os assuntos tratados na assembléia geral realizada em 05.01.96.

49. O parecer da KPMG Peat Marwick Auditores Independentes opinou que as DFs representavam de forma adequada a posição patrimonial da RPWP em 31.12.1995 e 1994, não fazendo nenhuma ressalva, nem apresentando parágrafos de ênfase a respeito dos problemas orçamentários que a execução das obras do empreendimento começara a revelar a partir de outubro de 1995 (fls. 108).

50. Em 23.04.96, a CVM aprovou o registro da terceira série, tendo sido colocadas 125 debêntures subscritas e integralizadas pelos seguintes investidores institucionais (fls. 2088, 3004/3302):

Investidores	Qtde. Debêntures
PSS – Associação Philips de Seguridade Social	45
Previnor – Associação de Previdência Privada	25
Economus – Instituto de Seguridade Social	20
Fipecq – Fundação de Previd. Priv. dos Empreg. Da FINEP, IPEA, CNPq e do INPE	17
Femco – Fundação Cosipa de Seguridade Social	18

51. No prospecto, foi divulgado o mesmo orçamento de construção constante do prospecto da primeira série de debêntures, não sendo destacado que havia sido detectada a necessidade de aporte adicional de recursos e que essa majoração do orçamento de construção ocasionaria uma queda na rentabilidade do empreendimento (fls. 281/287, 1467/1473 e 3004/3302).

52. Em 29.04.96, foi realizada assembléia geral de acionistas da RPWP, tendo os Srs. Mauro Sérgio de Oliveira, Oswaldo Barbosa Pereira e Luiz Carlos Barbosa Freitas se retirado da companhia, ingressando como novos acionistas os Srs. Aldo Carneiro Junior, José Dominguez Fernandez e Nelson Cestari, os quais assumiram cargos no conselho de administração da companhia, sendo esse último na qualidade de presidente. Ademais, foi eleito como diretor o Sr. Marcos Meroni Assad, em substituição ao diretor demissionário Sr. Enrico Grillo (fls. 1580/1582).

53. Em 20.05.96, o conselho de administração da companhia finalmente aprovou a segunda revisão orçamentária pelo valor global corrigido de R\$ 19.649.064,00 (fls. 334/338 e 1678/1682).

54. Em 23.05.96, foram divulgadas as Informações Trimestrais (fls. 118/132) referentes ao primeiro trimestre de 1996 – 1ª ITR/96, dando conta de que as obras estavam seguindo o seu cronograma físico e que a inauguração do parque estava prevista para dezembro de 1996, não trazendo nenhuma informação a respeito da segunda revisão orçamentária, nem sobre a hipótese de descontinuidade do empreendimento avertada pelos debenturistas em 05.01.96 (fls. 118/132). Da mesma forma, tais questões não foram suscitadas no relatório de revisão produzido pelos auditores independentes (fls. 132).

55. Em 24.07.96, em virtude de o NorChem se encontrar em processo de reestruturação societária com o Banco Chase Manhattan S/A. ("Chase Manhattan"), a RPWP firmou com este último um contrato de melhores esforços para a colocação e distribuição das 125 debêntures da quarta série da primeira emissão da companhia (fls. 4596/4602).

56. Em 05.08.96, a Intarco enviou carta à DVS informando sobre a necessidade de recursos adicionais para a conclusão das obras (fls. 2101).

57. Após realizar estudos e considerando a exclusão de itens não essenciais à inauguração do parque, a Intarco propôs um orçamento de recursos adicionais para o término das obras da ordem de US\$ 2,679,076 (fls. 4222).

58. Em 13.08.96, foram divulgadas as 2ª ITR/96 (fls. 133/155), informando que o término das obras do parque estava previsto para dezembro de 1996, não tendo sido divulgado que o orçamento inicial, mesmo majorado, estava se mostrando insuficiente para a conclusão do empreendimento, o que comprometeria a sua conclusão.

59. De igual modo, o relatório de revisão feito pelos auditores independentes das referidas informações trimestrais nada mencionou sobre essa situação de provável descontinuidade do empreendimento (fls. 134).

60. Em 19.08.96, foi realizada assembléia geral de debenturistas (fls. 1478/1479 e 2101) na qual se decidiu (i) rescindir o contrato de prestação de serviços com a DVS e iniciar as negociações com a *Wet'n Wild* com vistas à contratação dessa empresa para administrar e operar o parque; (ii) solicitar ao Chase Manhattan e à *Wet'n Wild* que, individualmente, subscrevessem debêntures em valor equivalente a 10% do valor total do empreendimento, de forma a contribuir para a conclusão do empreendimento e garantir, para os novos debenturistas, as mesmas taxas de retorno dos outros investidores; (iii) solicitar ao Chase Manhattan a contratação, em favor da companhia, de um seguro de "performance bond" para garantir o novo orçamento a ser apresentado pela *Wet'n Wild*; (iv) autorizar a Intarco a contratar os serviços essenciais para não interromper o andamento das obras.

61. Os debenturistas também delegaram ao CA da Companhia a competência para eleger os novos membros da diretoria e autorizaram aquele órgão a proceder à rescisão do contrato de prestação de serviços firmado com a DVS, que, em princípio, seria substituída pela *Wet'n Wild* (fls. 1478/1479).

62. Em 30.08.96, o CA destituiu de seus cargos de diretores os Srs. César do Val e Marcos Meroni Assad e elegeu os Srs. Nelson Cestari que já ocupava o cargo de presidente do conselho de administração e o Sr. Nelson Castanho, autorizando a nova diretoria a tomar as providências necessárias à rescisão do contrato firmado com a DVS (fls. 1683).

64. Em 03.09.96, a Intarco apresentou para a DVS e para o agente fiduciário o valor de US\$ 2,679,076 como sendo o total aproximado dos recursos adicionais necessários ao término das obras do parque aquático, valor esse divulgado no relatório do agente fiduciário referente ao exercício de 1996 (fls. 2101, 4223, 4328 e 4320/4334).

65. Em 03.09.96, a DVS foi notificada extrajudicialmente de que a RPWP estava rescindido unilateralmente o contrato de prestação de serviços firmado em 01.07.94 (fls. 243/244, 245/247, 2061/2062, 2101, 4223, 4328 e 4320/4334).

66. Em 16.09.96, teve fim o processo de reestruturação societária do NorChem, aprovando-se a cisão parcial dessa instituição mediante a versão do total de seus ativos e passivos privativos de instituição financeira para o Chase Manhattan, remanescendo os ativos e passivos não privativos de instituições financeiras na empresa NorChem Holdings e Negócios S/A, sucessora do Banco NorChem S.A. (fls. 4137/4173).

67. Em 19.09.96, a DVS rescindiu unilateralmente o acordo de acionistas da companhia (fls. 192/193 e 2076/2077). Ressalte-se que, com isso, o Acordo de Acionistas perdeu sua razão de ser, de forma que, em 20.01.97, todos os demais acionistas da RPWP assinaram o "Instrumento Particular de Distrato do Acordo de Acionistas", que havia sido celebrado em 01.07.94 (fls. 1285/1288).

68. Rescindido o contrato de prestação de serviços com a DVS, a companhia contactou a *Wet'n Wild*, solicitando a apresentação de uma proposta para assumir a administração da operação comercial do parque e a elaboração de novo orçamento geral para a conclusão do projeto.

69. Em 09.10.96, o conselho de administração da RPWP elegeu como diretor, em substituição ao diretor Nelson Cestari, o Sr. Hanna Alphonse Hanna Neirouz, o qual acumulou as funções de diretor de relações com investidores (fls. 1684). Além disso, foi eleito para revisar todo o orçamento de construção do empreendimento (fls. 3894/3897, 3898/3900 e 3916/3918).

70. Em meados de outubro de 1996, as obras de construção do parque foram paralisadas em virtude da indefinição orçamentária verificada e da falta de comando das obras (fls. 272).

71. Em 28.10.96, a *Wet'n Wild* apresentou seu orçamento para a conclusão do projeto no montante de US\$ 10,367,000, com uma previsão para a conclusão das obras e início da operação comercial para 01.06.97. Adicionalmente, solicitou US\$ 1,658,000 a título de despesas pré-operacionais para assumir a administração geral e a operação comercial do empreendimento (fls. 288/319).

72. Nessa oportunidade, a franqueadora destacou que vistoria realizada na obra demonstrara que o projeto vinha sendo construído em um nível de qualidade satisfatório, com alguns pontos de preocupação; que o projeto, cujo gerenciamento da obra era feito pela Intarco, não tinha liderança; e que a gerência global do mesmo, a cargo da DVS, não era satisfatória.

73. Tomando por base o orçamento apresentado pela *Wet'n Wild* e considerando o montante que ainda seria captado na quarta série de debêntures e a possível emissão de uma quinta série no valor total de US\$ 3,200,000, o montante adicional necessário para a conclusão do parque seria de US\$ 5,887,000 (fls. 289).

74. Na mesma data, foi realizada assembléia geral de debenturistas (fls. 1480/1482), na qual o representante da *Wet'n Wild* informou que não poderia apresentar uma caução do desempenho contratual - "performance bond"- sem antes negociar com as empreiteiras que seriam contratadas para executar o restante das obras.

75. Da mesma forma, o representante do Banco Chase Manhattan afirmou que o banco dificilmente aceitaria contratar um seguro de "performance bond" para garantir o orçamento apresentado.

76. Assim, os debenturistas não aceitaram o orçamento apresentado pela *Wet'n Wild* e não aprovaram a sua contratação como a nova administradora e operadora do empreendimento.

77. Na mesma reunião, os debenturistas ratificaram os gastos e despesas realizados até aquele momento no empreendimento e autorizam o agente fiduciário a realizar os pagamentos que se fizessem necessários. Contudo, foi noticiado que os recursos disponíveis não seriam suficientes para saldar nenhum compromisso da companhia após a primeira semana de novembro de 1996, de maneira que seria necessário um novo aporte de recursos (fls. 1482).

78. Em 14.11.96, foram divulgadas as 3ª ITR/1996 (fls. 156/178), informando que a estimativa de término da construção do parque tinha sido adiada para maio ou junho de 1997, ressaltando-se, a título de eventos subsequentes, que a companhia havia rescindido o contrato de prestação de serviços com a DVS, pelo que existia uma possível contingência passiva contra a companhia, no valor de R\$ 1.000.000,00, relativa ao pagamento de uma indenização contratual em favor da DVS, mas que não tinha sido constituído nenhum provisionamento pelo fato de a companhia pleitear junto à DVS uma indenização de idêntico valor.

79. Foi informado, ainda, que as obras de complementação do parque aquático demandariam um valor, não especificado, mas substancialmente superior ao previamente apresentado, não tendo sido informada a possibilidade, já então bastante concreta, de descontinuidade do empreendimento.

80. Em seu relatório de revisão, concluíram os auditores independentes não terem conhecimento de nenhuma modificação relevante que devesse ser feita nas informações trimestrais da companhia, não tendo sido ressaltada a possibilidade de descontinuidade da companhia (fls. 157).

81. Em 25.11.96, a CVM aprovou o registro da 4ª série de debêntures, sendo que, das 125 aprovadas, foram colocadas apenas 20 debêntures, da seguinte forma (fls. 2088):

Investidores	Qtde. Debêntures
PSS – Associação Philips de Seguridade Social	04
Previnor – Associação de Previdência Privada	04
Economus – Instituto de Seguridade Social	04
Fipecq – Fundação de Previd. Priv. Dos Empreg. Da FINEP, IPEA, CNPq e do INPE	04
Femco – Fundação Cosipa de Seguridade Social	04

82. No prospecto elaborado pelo Chase Manhattan, coordenador e líder da distribuição, foi divulgado o mesmo orçamento de construção constante do prospecto da primeira série de debêntures, sem nenhum esclarecimento de que tal orçamento havia sido revisto pela franqueadora, que não tinha dado garantias concretas sobre o valor total exato para a conclusão das obras do parque.

83. Em 29.11.96, foi realizada AGE convocada pela DVS (fls. 1081/1088 e 2068/2075), tendo sido eleitos como membros do conselho de administração da companhia os Srs. Nelson Cestari, Aldo Carneiro Junior e José Dominguez Fernandez e como membros do conselho fiscal os Srs. Fennardus Manuel de Rooij, Luiz Arnaud Vasques de Araújo e Reginaldo João Monaro.

84. Ademais, por maioria de votos, com abstenção da DVS, os acionistas deliberaram ratificar todos os atos praticados pelos administradores da companhia até a data da assembléia, e, por unanimidade, também com abstenção da DVS, os acionistas deliberaram que a companhia não deveria efetuar o pagamento de nenhuma indenização à aludida empresa.

85. Na ocasião, a acionista DVS solicitou que a administração da companhia elaborasse um relatório completo apurando as irregularidades que teriam motivado a companhia a rescindir o contrato de prestação de serviços, tendo sido considerada desnecessária tal medida.

86. A acionista DVS solicitou, por fim, que a companhia divulgasse fato relevante informando da rescisão do contrato de prestação de serviços firmado entre a companhia e a mencionada acionista, tendo sido deliberado que tal assunto seria de competência dos administradores da companhia, autorizando-os a procederem ao estudo de tal proposta (fls. 210/211, 1087).

87. Não foi divulgado fato relevante acerca da rescisão do contrato de prestação de serviços firmado entre a companhia e a DVS.

88. Em dezembro de 1996, a Intarco foi desligada do gerenciamento da execução das obras do parque, e a empreiteira Hochtief apresentou uma estimativa de orçamento para a conclusão do empreendimento no valor de R\$ 12.500.000. Nesse mesmo mês, a RPWP começou nova rodada de negociações com a *Wet'n Wild* no intuito de atualizar e adequar os contratos de franquia e de serviços às novas estimativas de orçamento (fls. 264).

89. Em 10.01.97, a empreiteira Hochtief apresentou seu orçamento para a conclusão do projeto (fls. 265 e 325/333).

90. Em 22.01.97, a RPWP e o agente fiduciário enviaram uma missiva a esta CVM, solicitando "...a futura apuração de responsabilidade pelo déficit orçamentário e pela veracidade das informações contidas no prospecto original de emissão de debêntures..." (fls. 3692/3700).

91. Apesar de os administradores da RPWP não terem divulgado fato relevante a respeito da rescisão do contrato de prestação de serviços com a DVS, o relatório anual do agente fiduciário referente ao exercício de 1996, além de informar os mais relevantes eventos e negociações ocorridas naquele exercício, noticiou claramente aos debenturistas que a administração da RPWP havia rescindido referido contrato (fls. 4320/4334).

92. Em 24.01.97, a *Wet'n Wild*, a RPWP, os debenturistas, o agente fiduciário e o Chase Manhattan firmaram carta de intenções com o objetivo de conjugar esforços para a conclusão do empreendimento (fls. 321 e 322/324), destacando que o orçamento apresentado pela Hochtief havia sido aprovado pelas partes e que os estudos desenvolvidos na ocasião apontavam um montante adicional de recursos para a conclusão do parque aquático da ordem de R\$ 18.587.000,00, dos quais R\$ 12.909.000,00 representavam novos recursos que deveriam complementar a quinta série de debêntures aprovada na reunião de debenturistas de 05.01.96 (fls. 322/323).

93. Em fevereiro de 1997, a RPWP convidou a empresa Suarez Incorporações Ltda. a apresentar uma proposta para a conclusão do empreendimento e contratou a empresa Engineering S/A para fazer uma reavaliação do estudo de viabilidade econômica do empreendimento (fls. 267).

94. Em 08.04.97, a *Wet'n Wild* comunicou à companhia que considerava rescindido o contrato de franquia e serviços (fls. 267, 272 e 1147/1153).

95. Em 15.05.97, foram divulgadas as DFs da RPWP de 31.12.96 (fls. 260/278), tendo o relatório da administração informado que, até 31.12.96, haviam sido aplicados no empreendimento, a preços históricos, R\$ 15,1 milhões, o que equivaleria a US\$ 14,541,081.

96. Os administradores fizeram um resumo dos principais eventos ocorridos durante o ano de 1996 (fls. 265 e 267), destacando a rescisão do contrato de franquia pela *Wet'n Wild*; a necessidade urgente de aporte de novos recursos da ordem de mais de R\$ 19.600.000,00 e a existência da possível contingência passiva referente ao pagamento à DVS de multa contratual por rescisão contratual.

97. Ressalte-se que as demonstrações financeiras foram elaboradas pressupondo a continuidade do projeto, não sendo contemplados nenhum ajuste nos valores de ativos e passivos da companhia.

98. Dessa vez, o parecer dos auditores independentes foi emitido com abstenção de opinião, face à incerteza quanto à continuidade do empreendimento (fls. 268).

99. Em 17.06.97, a companhia questionou a *Wet'n Wild* a respeito da gritante disparidade existente entre os orçamentos de construção inicial e final do empreendimento (fls. 3940/3946).

100. Em 14.08.97, a RPWP, os debenturistas e o agente fiduciário encaminharam ao Chase Manhattan uma notificação extrajudicial solicitando o ressarcimento de perdas e danos, sustentando que o NorChem teria induzido os investidores a erro ao fazer constar do prospecto de oferta pública de debêntures um orçamento subestimado dos custos necessários para a conclusão do empreendimento (fls. 2095/2106, 4138/4173).

101. Em 02.03.98, o Chase Manhattan e o Norchem Holdings e Negócios S/A firmaram com os debenturistas da companhia um "Instrumento de Transação", indenizando-os pelas perdas e danos causadas pela atuação do Banco Norchem como distribuidor e colocador das debêntures da RPWP, num total de R\$ 3.459.555,29 (fls. 2086/2094).

102. Em 26.03.98, assembléia geral de debenturistas autorizou a diretoria da companhia a celebrar acordos e a realizar os pagamentos necessários para a liquidação das dívidas pendentes da companhia para com fornecedores e prestadores de serviços, bem como a contratar empresa especializada para a realização de novo estudo de viabilidade econômico-financeira do projeto (fls. 1513/1514).

103. Em 10.09.98, o Conselho de Administração aprovou o aumento do capital social da companhia de R\$ 4,71 para R\$ 2.828.486,71 mediante a emissão de 2.828.482 ações ordinárias pelo valor nominal de R\$ 1,00 cada uma (fls. 1689/1690).

104. Em 27.10.98, foi realizada assembléia geral ordinária e extraordinária (fls. 1601/1605) de acionistas que deliberou, ordinariamente, a homologação do aumento de capital social da companhia aprovado pelo Conselho de Administração em 10.09.98 e, extraordinariamente, a consolidação do estatuto social da companhia com alterações nas redações dos artigos 3º, 6º, 8º e 17, mantendo-se, todavia, os mesmos direitos e vantagens das ações preferenciais (fls. 1604/1605, 1606/1618).

105. O novo quadro de acionistas da companhia, após a subscrição do aumento de capital, passou a ser o seguinte (fls. 1619/1638):

Acionistas	Preferenciais	Ordinárias	TOTAL
Mauro Sérgio de Oliveira	01	00	01
Oliveira Trust DTVM	01	00	01
Aristides B. Andrade Neto	00	01	01
Paulo Leite Julião	00	01	01
Pedro Paulo Da Poian	00	01	01
Economus Inst. Seg. Social	00	488.132	488.132
Previnor – Assoc. Prev. Privada	00	565.000	565.000
PSS – Assoc. Philips Seg. Social	00	565.000	565.000
FEMCO – Fundação Cosipa Seg. Social	00	437.638	437.638
FIPECQ	00	480.752	480.752
Aeros Fundo de Previdência	00	42.174	42.174
Loctite Soc. De Prev. Privada	00	249.786	249.786
D V S Empreendimentos e Diversões	00	01	01
TOTAL	02	2.828.486	2.828.488

106. Reunidos em assembléia geral extraordinária, iniciada em 14.05 e encerrada em 29.06.99, os acionistas da companhia autorizaram a emissão de debêntures no montante que se fizesse necessário para a complementação das obras do parque aquático. Todavia, os estudos e negociações realizados a partir de junho de 1999 e que perduraram até fins de 2002 não lograram êxito em equacionar os problemas orçamentários do empreendimento, o que obrigou os acionistas da companhia a proporem a sua dissolução, conforme o relatado a seguir (fls. 1638/1639, 1640/1641).

107. Em 21.12.00, ante a total ausência de uma solução concreta e economicamente viável para a conclusão do empreendimento, os acionistas decidiram, por maioria absoluta de votos, aprovar a dissolução da companhia (fls. 1652/1657).

108. Em 24.04.02, os acionistas ratificaram os termos do instrumento particular de promessa de compra e venda do imóvel, bens móveis, direitos e outras avenças, firmado em 26.03.02, entre a companhia e a empresa MCI – Maistro Construções e Investimentos Ltda., que se interessou pela aquisição do empreendimento, no estado em que se encontrava, pelo montante total de R\$ 4.100.000,00 (fls. 1670/1673 e 4084/4123).

109. Diante de todos os fatos relatados, a Comissão de Inquérito, em relatório datado de 02.12.2002, concluiu que:

- (a) a despeito da inegável imprecisão e da falta de uma prudente revisão, a cifra de US\$ 7,169,800 foi divulgada no prospecto de oferta pública da primeira série da primeira emissão de debêntures da companhia como sendo o montante necessário para a conclusão das obras de construção do parque aquático de Ribeirão Preto, sendo incluída no orçamento total de despesas divulgado, da ordem de US\$ 13,387,390, que serviu de base para o cálculo da taxa de retorno do empreendimento mencionada no prospecto, de 16,15% ao ano;
- (b) a divulgação dessa cifra de US\$ 7,169,800 configurou divulgação de informações inverídicas e incorretas sobre o empreendimento, o que induziu os debenturistas a erro, em infração ao *caput* e § 1º do artigo 14 da Instrução CVM nº 13, de 30.09.80;
- (c) o diretor de relações com o mercado não orientou a companhia a promover a comunicação e divulgação de fato relevante acerca da rescisão do contrato de prestação de serviços firmado entre a companhia e a DVS, caracterizando, assim, nos termos do artigo 1º, *caput* e parágrafo único, alínea “I”, da Instrução CVM nº 31, de 08.02.84, vigente à época, o descumprimento ao disposto no § 1º do artigo 2º da mesma Instrução e ao disposto no § 4º do artigo 157 da Lei 6.404/76;
- (d) tanto os prospectos da terceira e quarta séries da primeira emissão de debêntures, como as DFs da companhia encerradas em 31.12.1995 e a primeira e segunda ITRs de 1996 nada informaram a respeito da insuficiência orçamentária frente às reais necessidades de recursos demandadas pelas obras de construção do empreendimento nem sobre a incerteza quanto à continuidade do projeto e da companhia, aventada pelos próprios investidores em 05.01.96;
- (e) os prospectos da terceira e quarta séries de debêntures nada informaram ou esclareceram a respeito da insuficiência orçamentária do empreendimento e da conseqüente queda da rentabilidade do projeto, tendo sido divulgados os orçamentos originais de construção e de despesas gerais do empreendimento e o estudo original de viabilidade econômica e financeira constantes do prospecto da primeira série de debêntures, em infração ao *caput* e parágrafo 1º do artigo 14 da Instrução CVM nº 13, de 30.09.80;
- (f) as DFs da companhia de 31.12.95, e as de 31.03.96 e de 30.06.96, que suportaram a primeira e a segunda ITR’s de 1996, nada informaram em suas notas explicativas sobre a relevante insuficiência orçamentária para a conclusão das obras de construção do empreendimento, bem como nada esclareceram ou relevaram sobre a incerteza quanto à continuidade da companhia, que fora levantada pelos próprios investidores em 05.01.96, caracterizando, assim, o descumprimento do disposto na alínea “i” do parágrafo 5º do artigo 176 da Lei 6.404/76, e do disposto no artigo 1º da Instrução CVM nº 248, de 29.03.96;
- (g) o parecer de auditoria das DFs de 31.12.95 e os respectivos relatórios de revisão das ITRs do primeiro e segundo trimestres de 1996 foram elaborados sem a inclusão de parágrafos de ênfase ou ressalvas a respeito da não divulgação, por parte da administração da companhia, dos problemas referentes à insuficiência orçamentária, que estavam gerando uma grande incerteza quanto à continuidade do empreendimento e da companhia, restando configurado, assim, o descumprimento dos artigos 24 e 25 da Instrução CVM nº 216, de 29.06.94, em virtude da inobservância das Normas de Auditoria Independente das Demonstrações Financeiras, determinadas pelo item 11.3.7.1 da NBC-T-11, aprovada pela Resolução CFC nº 700, de 24.04.91, bem como pela inobservância das normas de emissão do Relatório de Revisão das Informações Trimestrais contidas na letra “c” do item 16 do Comunicado Técnico nº 02/90 do IBRACON, aprovado pela Resolução CFC nº 678, de 24.07.90, cujo teor foi mantido pela letra “c” do item 16 do Comunicado Técnico nº 06/96 do IBRACON;
- (h) os administradores da companhia não informaram nas 3ª ITR de 1996 a possibilidade, então já bastante concreta, de descontinuidade do empreendimento e, por conseqüente, da companhia;
- (i) as DFs que suportaram as 3ª ITR de 1996, nada informaram, em suas notas explicativas, sobre a relevante incerteza quanto à continuidade da companhia, que havia sido levantada pelos próprios investidores desde 05.01.96, caracterizando o descumprimento do disposto na alínea “i” do parágrafo 5º do artigo 176 da Lei 6.404/76, e do disposto no artigo 1º da Instrução CVM nº 248, de 29.03.96; e
- (j) o relatório dos auditores referente à revisão das citadas informações trimestrais concluiu não ser necessária nenhuma modificação relevante que devesse ser feita nas informações trimestrais da companhia, não tendo sido enfatizada ou ressaltada a não divulgação da concreta possibilidade de descontinuidade da companhia, restando configurado, assim, o descumprimento dos artigos 24 e 25 da Instrução CVM nº 216, de 29.06.94, em virtude da inobservância das normas de emissão do Relatório de Revisão das Informações Trimestrais contidas na letra “c” do item 16 do Comunicado Técnico nº 02/90 do IBRACON, aprovado pela Resolução CFC nº 678, de 24.07.90, cujo teor foi mantido pela letra “c” do item 16 do Comunicado Técnico nº 06/96 do IBRACON.

#### **DAS IMPUTAÇÕES**

110. Pelo exposto, a Comissão de Inquérito entendeu deveriam ser responsabilizados (fls. 4763-4765):

- a) pelo descumprimento do disposto no parágrafo primeiro do artigo 14 da Instrução CVM nº 13, de 30 de setembro de 1980<sup>1</sup>:
  - a.1) o NorChem Holdings e Negócios S/A, nova denominação do Banco NorChem S/A, líder e coordenador das três primeiras séries da primeira emissão de debêntures da RPWP, assim como, o seu diretor responsável, à época dos fatos, Sr. Paulo Correa de Moraes Junior, qualificados, respectivamente, às fls. 4138/4173 e 4176/4179, em função do relatado nos parágrafos 14 a 150;
  - a.2) o Banco JP Morgan S/A, nova denominação social do Banco Chase Manhattan S/A, líder e coordenador da quarta série da primeira emissão de debêntures da RPWP, assim como o seu diretor responsável, à época dos fatos, Sr. Frank Ting, qualificados, respectivamente, às fls. 4422, 4596 e 4594, em função do relatado nos parágrafos 161, 198, 224 a 225 e 263 a 268;
- b) pelo descumprimento do disposto no *caput* do artigo 14 da Instrução CVM nº 13, de 30.09.80, no §4º do artigo 157 e na alínea “i” do § 5º do artigo 176, ambos da Lei 6404/76<sup>2</sup>, no artigo 1º da Instrução CVM nº 248, de 29.03.96<sup>3</sup>, no §1º e no *caput* do

artigo 2º da Instrução CVM nº 31, de 08.02.84<sup>4</sup>:

- b.1) o Sr. Nelson Cestari, qualificado às fls. 3898, na condição de presidente do Conselho de Administração da RPWP, no período de 29.04.96 a 29.11.96, e de diretor, acumulando a função de diretor de relações com o mercado, no período de 30.08.96 a 09.10.96, período em que foi divulgado o prospecto da quarta série de debêntures da companhia, que foram divulgadas a primeira, segunda e terceira ITR's de 1996, bem como, em que foi rescindido o contrato de prestação de serviços firmado com a DVS, sem a necessária divulgação de fato relevante, conforme relatado nos parágrafos 156 a 231;
- b.2) o Sr. Hanna Alphonse Hanna Neirouz, qualificado às fls. 3916, na condição de diretor, acumulando a função de diretor de relações com o mercado da RPWP, no período de 09.10.96 a 04.09.97, período em que foi divulgado o prospecto da quarta série de debêntures da companhia, que foi divulgada a terceira ITR de 1996, bem como, em que foi rescindido o contrato de prestação de serviços firmado com a DVS, sem a necessária divulgação de fato relevante, conforme relatado nos parágrafos 184 a 231;
- c) pelo descumprimento do disposto no *caput* do artigo 14 da Instrução CVM nº 13, de 30.09.80, na alínea "i" do §5º do artigo 176 da Lei n.º 6.404/76, e no artigo 1º da Instrução CVM nº 248, de 29.03.96:
- c.1) o Sr. César Ribeiro do Val, qualificado às fls. 3719, na condição de diretor da RPWP, no período de 20.06.94 a 30.08.96, período em que foram divulgados os prospectos da primeira, segunda e terceira séries de debêntures da companhia, que foram divulgadas as demonstrações financeiras encerradas em 31.12.95, bem como, em que foram divulgadas as primeira e segunda ITR's de 1996, conforme relatado nos parágrafos 97 a 173;
- c.2) o Sr. Aldo Carneiro Junior, qualificado às fls. 1581, na condição de membro do Conselho de Administração da RPWP, no período de 29.04.96 a 29.11.96, período em que foi divulgado o prospecto da quarta série de debêntures da companhia, e que foram divulgadas a primeira, segunda e terceira ITRs de 1996, conforme relatado nos parágrafos 156 a 226;
- c.3) o Sr. José Dominguez Fernandez, qualificado às fls. 3906, na condição de membro do Conselho de Administração da RPWP, no período de 29.04.96 a 29.11.96, período em que foi divulgado o prospecto da quarta série de debêntures da companhia, e que foram divulgadas a primeira, segunda e terceira ITRs de 1996, conforme relatado nos parágrafos 156 a 226;
- c.4) o Sr. Nelson Castanho, qualificado às fls. 3894, na condição de diretor da RPWP, no período de 30.08.96 a 21.12.2000, período em que foi divulgado o prospecto da quarta série de debêntures da companhia, e que foi divulgada a terceira ITR de 1996, conforme relatado nos parágrafos 220 a 226;
- d) pelo descumprimento do disposto no *caput* do artigo 14 da Instrução CVM nº 13, de 30.09.80, na alínea "i" do §5º do artigo 176 da Lei n.º 6.404/76:
- d.1) o Sr. Mauro Sérgio de Oliveira, qualificado às fls. 3678, na condição de presidente do Conselho de Administração da RPWP, no período de 20.06.94 a 29.04.96, período em que foram divulgados os prospectos da primeira, segunda e terceira séries de debêntures da companhia, e que foram divulgadas as demonstrações financeiras encerradas em 31.12.95, conforme relatado nos parágrafos 97 a 151;
- d.2) o Sr. Oswaldo Barbosa Pereira, qualificado às fls. 1554, na condição de membro do Conselho de Administração da RPWP, no período de 20.06.94 a 29.04.96, período em que foram divulgados os prospectos da primeira, segunda e terceira séries de debêntures da companhia, e que foram divulgadas as demonstrações financeiras encerradas em 31.12.95, conforme relatado nos parágrafos 97 a 151;
- d.3) o Sr. Luiz Carlos Barbosa Freitas, qualificado às fls. 3919, na condição de membro do Conselho de Administração da RPWP, no período de 20.06.94 a 29.04.96, período em que foram divulgados os prospectos da primeira, segunda e terceira séries de debêntures da companhia, e que foram divulgadas as demonstrações financeiras encerradas em 31.12.95, conforme relatado nos parágrafos 97 a 151;
- d.4) o Sr. Enrico Grillo, qualificado às fls. 4180, na condição de diretor da RPWP, no período de 31.03.95 a 29.04.96, período em que foram divulgados os prospectos da segunda e terceira séries de debêntures da companhia, e que foram divulgadas as demonstrações financeiras encerradas em 31.12.95, conforme relatado nos parágrafos 113 a 151;
- e) pelo descumprimento do disposto no *caput* do artigo 14 da Instrução CVM nº 13, de 30.09.80:
- e.1) o sr. Thiago Afonso Ferreira, qualificado às fls. 3851, na condição de diretor da RPWP, no período de 27.10.93 a 31.03.95, período em que foi divulgado o prospecto da primeira série de debêntures da companhia, conforme relatado nos parágrafos 97 a 103;
- f) pelo descumprimento no disposto na alínea "i" do §5º do artigo 176 da Lei 6.404/76, e no artigo 1º da Instrução CVM nº 248, de 29.03.96:
- f.1) o Sr. Marcos Meroni Assad, qualificado às fls. 3913, na condição de diretor da RPWP, no período de 29.04.96 a 30.08.96, período em que foram divulgadas as primeira e segunda ITRs de 1996, conforme relatado nos parágrafos 156 a 173;
- g) pelo descumprimento do disposto nos artigos 24 e 25 da Instrução CVM nº 216, de 29.06.94<sup>5</sup>, em virtude da inobservância das Normas de Auditoria Independente das Demonstrações Financeiras, determinadas pelo item 11.3.7.1 da NBC-T-11, aprovada pela Resolução CFC nº 700, de 24.04.91, bem como, pela inobservância das normas de emissão do Relatório de Revisão das Informações Trimestrais contidas na letra "c" do item 16 do Comunicado Técnico nº 02/90 do IBRACON, aprovado pela Resolução CFC nº 678, de 24.07.90, cujo ter foi mantido pela letra "c" do item 16 do Comunicado Técnico nº 06/96 do IBRACON:
- g.1) a KPMG Auditores Independentes e seu sócio e responsável técnico, Sr. Fernando Octávio Sepúlveda Munita, qualificados, respectivamente, às fls. 4678/4679 e 4196, auditores da RPWP que auditaram as demonstrações financeiras de 31.12.95 e revisaram as três primeiras ITRs do ano de 1996, conforme o relatado nos parágrafos 143 a 223.

## **DAS DEFESAS**

111. Devidamente intimados, os acusados apresentaram defesas tempestivas, abaixo resumidas.

KPMG Auditores Independentes e Fernando Octávio Sepúlveda Munita, em defesa conjunta às fls.4903/4922, alegam, preliminarmente:

- i. estar prescrita a pretensão punitiva da CVM, posto que a prescrição quinquenal, prevista na Lei n.º 6.838/80, vigente à época dos fatos, já se consumou, na medida em que a intimação dos defendentes se deu há mais de cinco anos após a publicação do parecer de auditoria e dos relatórios de revisão elaborados pela KPMG; e
- ii. em razão do disposto no art. 25, inciso III, da Instrução CVM n.º 308/1999, os defendentes, uma vez decorrido o prazo de 5

anos, desfizeram-se dos papéis de trabalho relativos à atividade de auditoria, o que acarreta violação ao princípio do contraditório e da ampla defesa.

No que tange ao mérito, sustentam que:

- i. o parecer de auditoria das demonstrações financeiras de 31.12.1995 não continha parágrafo de ênfase pelo fato de não haver, à época, circunstância relevante cujo desfecho pudesse afetar significativamente a posição patrimonial e financeira da entidade, bem como o resultado de suas operações;
- ii. a relevância está vinculada a dados contábeis, não revelando a análise desses um problema de continuidade da empresa;
- iii. a ata da assembléia geral de debenturistas de 05.01.1996 é uma evidência de continuidade do projeto, por terem todos os grupos interessados no projeto decidido pela continuidade do mesmo;
- iv. os problemas de continuidade da empresa só se tornaram evidentes em dezembro de 1996, momento bem posterior à publicação do relatório de auditoria e das três primeiras ITRs de 1996, estando abrangida apenas pela 4ª ITR, a qual teria sido, segundo a CVM, elaborada de forma regular;
- v. não houve falha nas notas explicativas da 1ª e 2ª ITR; tendo sido feita, à época, revisão orçamentária, decidindo-se pelo aporte de recursos de terceiro para cobrir o saldo do déficit, dando continuidade ao projeto, o que não configurou um fato relevante, principalmente por se tratar de um projeto em fase pré-operacional, em que questões orçamentárias são freqüentemente discutidas;
- vi. na nota explicativa da 3ª ITR, há previsão de atraso na conclusão das obras para maio e junho de 1997, bem como nota sobre a rescisão do contrato com a DVS e sobre a possibilidade de pagamento de multa pela RPWP, além de comentário sobre a necessidade de valor substancialmente superior ao primeiro orçamento para a conclusão das obras; e
- vii. não foi constituída provisão relacionada à possibilidade de multa pelo fato de as partes estarem, à época, negociando tal questão.

Banco JP Morgan S.A., NorChem Holdings e Negócios S.A., Frank Ting e Paulo Correa de Moraes Júnior em defesa conjunta às fls.4934/4964, alegam, preliminarmente:

- i. estar prescrita a pretensão punitiva pela CVM, tanto em relação às duas primeiras séries de debêntures, como às duas últimas, em razão do que dispõe, respectivamente, o art. 4º e o art. 1º, *caput*, ambos da Lei n.º 9.873, bem como pelo fato de não ter sido verificada nenhuma das hipóteses que autorizam a interrupção do prazo prescricional prevista no art. 2º, incisos I e II, da referida Lei; e
- ii. não ser possível aplicar o art. 1º, § 2º, da Lei n.º 9.873, porquanto os fatos objeto do presente inquérito não foram considerados crime, nos termos da legislação pátria.

No que tange ao mérito, sustentam que:

- i. o NorChem contratou empresa especializada para analisar e atestar as conclusões da análise feita pela WHLA, tendo o trabalho dessa sido incluído nos prospectos;
- ii. no curso do lançamento das demais séries de debêntures, a revisão dos orçamentos foi feita pela Intarco e informada a todos os debenturistas;
- iii. em diversas passagens dos prospectos, ficou claro aos investidores que os números foram baseados em parque estrangeiro, que tinham natureza preliminar e que estavam sujeitos a diversos riscos e incertezas, de forma que, se lido de maneira correta, o prospecto não poderia levar os investidores a erro, ainda mais quando se leva em consideração que todos os debenturistas eram investidores institucionais;
- iv. durante todo o tempo, a estrutura de capital da RPWP e sua administração foram compostas pelos debenturistas, seja diretamente, seja por meio do agente fiduciário;
- v. os debenturistas tinham proteções especiais, prevendo o acordo de acionistas da RPWP que as ações preferenciais seriam detidas exclusivamente pelo agente fiduciário e as ordinárias por pessoas por ele indicadas;
- vi. antes da emissão da primeira série de debêntures, os investidores tinham presença na estrutura do capital e da administração da RPWP, estando cientes do caráter preliminar do cronograma inicial;
- vii. em 31.03.1995, antes da emissão da segunda série, os conselheiros reuniram-se e deliberaram sobre a ausência de necessidade de revisão do organograma;
- viii. após a emissão da segunda série de debêntures passaram a ser enviados boletins mensais pelo agente fiduciário informando estar em curso uma revisão orçamentária, tendo, inclusive, sido realizada Assembléia Geral de Debenturistas da RPWP em 05.01.96, com a presença da totalidade dos investidores que adquiriram as debêntures da terceira série, em que foi deliberada a revisão do cronograma;
- ix. em 28.10.96, antes da emissão da quarta série, foi realizada assembléia, da qual participaram todos os debenturistas, em que foi assinalado que os recursos até então arrecadados não seriam suficientes para saldar os compromissos da companhia, tendo esses investidores ratificado as despesas aprovadas e autorizadas pelo Conselho de Administração da RPWP.

Marcos Meroni Assad, em defesa às fls.5006/5014, alega que:

- i. foi nomeado como Diretor em 20.05.1996, pelo que a ele não poderia ser imputada responsabilidade por eventuais irregularidades nas DFs da RPWP referentes ao exercício social findo em 31.12.1995 ou nas 1ª ITRs - 1996;
- ii. quando da apresentação das 2ª ITRs - 1996, ainda se encontravam em andamento os levantamentos e a adoção de medidas visando a ajustar os custos ao orçamento original;
- iii. não se pode cogitar da falta de informações adequadas, posto que nas quatro emissões os investidores foram praticamente os mesmos;
- iv. a RPWP não possuía nenhum valor mobiliário ofertado ou negociado em mercado, sendo que todos os debenturistas eram investidores institucionais e recebiam mensalmente relatórios dos agentes fiduciários;
- v. a companhia estava em fase pré-operacional, de forma que era perfeitamente compatível com essa condição a possibilidade de revisão das verbas orçamentárias; e
- vi. sendo administrador sem designação específica, não competia a ele responder pela elaboração, atualização e divulgação das informações trimestrais.

César Ribeiro do Val, em defesa às fls.5015/5023, alega que:

- i. as informações, à época em que foram divulgadas, não era falsas;
- ii. o orçamento que integrava o prospecto da oferta pública de debêntures foi elaborado sobre projetos e estudos de viabilidade realizados por empresas de reconhecida idoneidade, indicadas pela própria franqueadora;
- iii. a menção sobre eventual déficit orçamentário, assim como a inserção de qualquer ressalva quanto ao orçamento, só seriam necessárias após a apuração exata de tal déficit, tendo essa apuração ocorrido após o desligamento do indiciado da diretoria da RPWP;
- iv. todos os envolvidos no projeto estavam informados acerca do possível déficit e da eventual necessidade de adequação do projeto;
- v. todos os envolvidos estavam a par da revisão orçamentária solicitada pela DVS e pela Intarco, não tendo a ausência de ressalva nas DFs de 31.12.1995 e na 1ª e 2ª ITRs - 1996 prejudicado ou induzido a erro nenhuma das partes interessadas;

Thiago Afonso Ferreira, em defesa às fls.5024/5027, alega que:

- i. desligou-se da RPWP em 31.03.95, quando foi aprovada pelo CA da companhia a primeira revisão do orçamento geral de despesas de empreendimento, mantendo-se inalterado o valor total do orçamento inicial e o valor das quatro séries de debêntures;
- ii. durante toda a sua gestão, portanto, não havia nenhum indício de que os orçamentos apresentados no prospecto de oferta pública de debêntures necessitariam de atualizações; e
- iii. as informações que foram encaminhadas à CVM juntamente com o prospecto de oferta pública de debêntures foram calçadas em estudos técnicos pertinentes e se mostravam precisas.

Nelson Cestari, Hanna Alphonse Hanna Neirouz, Aldo Carneiro Júnior, José Dominguez Fernandez, Nelson Castanho, Mauro Sérgio de Oliveira e Oswaldo Barbosa Pereira, em defesa conjunta às fls.5028/5078, alegam, preliminarmente estar prescrita a pretensão punitiva da CVM, à luz do que dispõe o art. 1º da Lei n.º 9.873/99, na medida em que os atos considerados ilícitos pela CVM ocorreram entre abril e novembro de 1996 e os defendentes foram intimados a apresentar suas razões de defesa em novembro de 2003, sem que, nesse ínterim, tenha se verificado nenhuma interrupção do prazo prescricional (cf. art. 2º da aludida lei);

No que tange ao mérito, sustentam que:

- i. a RPWP foi constituída como uma sociedade anônima de capital aberto pelo fato de querer emitir debêntures mediante distribuição pública para a consecução do seu objeto social, mas guardava as características de uma companhia de capital fechado, pois suas ações jamais foram negociadas em bolsa de valores ou no mercado de balcão, de forma que todos os interessados (acionistas, debenturistas e credores) tinham conhecimento sobre o que efetivamente ocorria na sociedade;
- ii. os administradores priorizavam a quitação das dívidas com os credores ao invés de dispor do dinheiro para publicar avisos ou fatos relevantes, cujos teores já eram de conhecimento de todos os interessados;
- iii. apesar de formalmente pública, a quarta série de emissão de debêntures assim não era em sua essência, por ser dirigida àqueles investidores que já haviam subscrito debêntures das séries anteriores;
- iv. o fato de a companhia não ter elaborado um novo prospecto de emissão de debêntures com os novos dados referentes ao orçamento para a consecução do objeto social da companhia e a modificação da taxa de retorno não implica a divulgação de informação falsa, posto que a correta já era de conhecimento dos novos subscritores;
- v. a não elaboração de novo prospecto deveu-se ao déficit orçamentário da RPWP;
- vi. não houve nenhum prejuízo ao mercado em razão da falta de divulgação do déficit orçamentário e novo valor do custo do projeto no prospecto de emissão da quarta série de debêntures;
- vii. os debenturistas não consideraram a hipótese de descontinuidade do empreendimento na assembleia de 05.01.1996, tendo essa sido apenas apresentada pelo agente fiduciário como uma das opções identificadas até aquele momento para a solução do problema do déficit orçamentário (cf. fls. 118/132);
- viii. a informação divulgada na 2ª ITR - 1996 de que o término das obras do parque estava previsto para dezembro de 1996 foi fornecida pelo representante da DVS à Oliveira Trust;
- ix. na 3ª ITR -1996, foram divulgadas várias informações relevantes, não tendo sido informada a possibilidade de descontinuidade do empreendimento, porquanto não era essa uma hipótese aventada pelos debenturistas;
- x. os administradores da RPWP entenderam não ser necessária a publicação de fato relevante informando da rescisão do contrato de prestação de serviços firmado com a DVS, tendo em vista a não negociação das ações da RPWP em bolsa de valores, bem como os prováveis custos elevados de tal publicação;
- xi. mesmo que as ações da RPWP fossem negociadas no mercado, a rescisão de contrato com a DVS em nada influenciaria na cotação das ações, uma vez que a companhia se encontrava em déficit orçamentário;
- xii. a falta de veracidade das informações divulgadas no prospecto da 1ª série de emissão de debêntures adveio do primeiro orçamento elaborado pela DVS, corroborado por empresas de grande renome no mercado, não podendo tais irregularidades serem atribuídas aos Srs. Mauro Sérgio Oliveira e Oswaldo Barbosa Pereira; e
- xiii. as debêntures da 2ª e 3ª séries foram todas subscritas pelos então debenturistas, que já tinham conhecimento do estado financeiro da companhia e do custo total para a realização do empreendimento.

Luiz Carlos Barbosa Freitas, em defesa às fls.5079/5080, sustenta que:

- i. foi contador da Loctite Sociedade de Previdência Privada de 01 de junho de 1990 a 05 de outubro de 1995;
- ii. não participou de nenhuma reunião, deliberação ou tomada de decisão de fato relevante;
- iii. a administração da RPWP estava a cargo da DVS, não tendo ele nenhuma ingerência no gerenciamento, controle, nem influência na determinação de sua direção;
- iv. a administração dos recursos da Loctite estava a cargo do Banco NorChem, sendo os investimentos realizados pelo administrador de recursos daquela instituição de previdência privada;
- v. quando membro do CA da RPWP, não praticou nenhum ato ilícito, não reteve nenhum documento da empresa, tampouco teve conhecimento da publicação das demonstrações financeiras encerradas em 31.12.95;
- vi. a aprovação da emissão das debêntures não foi por ele autorizada, mas pela Loctite, não tendo as irregularidades cometidas pelos administradores das empresas envolvidas contado com sua participação.

Enrico Grillo, em defesa às fls.5079/5080, sustenta que:

- i. os contatos, negociações, bem como todo o planejamento orçamentário e financeiro do parque aquático foram elaborados muito antes de seu ingresso na operação;
- ii. desde que foram constatados indícios de déficit orçamentário, a Diretoria manteve tanto os acionistas e debenturistas informados sobre a situação financeira do empreendimento;
- iii. em 23.04.1996, foram divulgadas as DFs da RPWP encerradas em 31.12.1995, sem nenhuma ressalva quanto ao orçamento, na medida em que a majoração do orçamento só foi aprovada pelo CA da companhia, em caráter definitivo, em 20.05.1996;
- iv. a defasagem orçamentária decorreu exclusivamente por culpa de terceiros, não havendo que se falar em responsabilidade do indiciado;
- v. o orçamento que integrava o prospecto de oferta pública de debêntures foi elaborado sobre os projetos e estudos de viabilidade realizados por empresas de reconhecida idoneidade e indicadas pela própria franqueadora, sem que houvesse nenhuma participação do indiciado;
- vi. a real apuração do déficit só ocorreu após o desligamento do indiciado da diretoria da RPWP;
- vii. todos os envolvidos foram informados acerca do possível déficit e da eventual necessidade de adequação do projeto, tendo havido ampla divulgação acerca das referidas informações, de forma que a ausência de qualquer ressalva não prejudicou ou induziu em erro nenhuma das partes interessadas, tampouco os investidores/debenturistas; e
- viii. todas as diretrizes adotadas pela RPWP foram referendadas não só pelo Conselho de Administração da companhia, como por seus investidores.

É o Relatório.

Rio de Janeiro, 05 de agosto de 2004

Eli Loria

"Art. 14 - Os administradores da companhia emissora são responsáveis pela veracidade das informações encaminhadas à CVM, através do líder da distribuição, por ocasião do registro.

§ 1º - Ao líder da distribuição cabe desenvolver esforços no sentido de verificar a suficiência e qualidade das informações, fornecidas ao mercado durante todo o prazo de distribuição, e necessárias a uma tomada de decisão por parte de investidores, inclusive aquelas eventuais ou periódicas constantes da atualização do registro da companhia e as constantes do parecer sobre a viabilidade econômico-financeira do empreendimento (Art. 10, § 1º, que venham a integrar o prospecto da emissão."

<sup>2</sup> Lei n° 6.404/76:

- "Art. 157. O administrador de companhia aberta deve declarar, ao firmar o termo de posse, o número de ações, bônus de subscrição, opções de compra de ações e debêntures conversíveis em ações, de emissão da companhia e de sociedades controladas ou do mesmo grupo, de que seja titular.

(...)

§ 4º Os administradores da companhia aberta são obrigados a comunicar imediatamente à bolsa de valores e a divulgar pela imprensa qualquer deliberação da assembléia geral ou dos órgãos de administração da companhia, ou fato relevante ocorrido nos seus negócios, que possa influir, de modo ponderável, na decisão dos investidores do mercado de vender ou comprar valores mobiliários emitidos pela companhia."

"Art. 176. Ao fim de cada exercício social, a Diretoria fará elaborar, com base na escrituração mercantil da companhia, as seguintes demonstrações financeiras, que deverão exprimir com clareza a situação do patrimônio da companhia e as mutações ocorridas no exercício:

(...)

§ 5º As notas deverão indicar:

(..)

i) os eventos subseqüentes à data de encerramento do exercício que tenham, ou possam vir a ter, efeito relevante sobre a situação financeira e os resultados futuros da companhia."

<sup>3</sup> Instrução CVM n° 248/96:

"Art. 1º - As demonstrações financeira se as informações trimestrais exigidas nos atos normativos da CVM, em especial nas Instruções CVM n° 202, de 06 de dezembro de 1993, n° 206, de 14 de janeiro de 1994, n° 207, de 01 de fevereiro de 1994 e n° 232, de 10 de fevereiro de 1995, devem ser elaboradas e divulgadas na formata legislação societária, modificada pelos artigos 4º e 5º da Lei n° 9.249/95, passando a ser facultativa a sua elaboração e divulgação em moeda de capacidade aquisitiva constante."

<sup>4</sup> Instrução CVM n° 31/84:

"Art. 2º - Cumpra aos administradores da companhia aberta comunicar, imediatamente, à CVM e à Bolsa de Valores em que seus valores mobiliários sejam mais negociados, bem como divulgar pela imprensa, ato ou fato relevante ocorrido nos negócios da companhia.

§ 1º - Cabe ao diretor de relações com o mercado promover a comunicação e divulgação referidas nocaput deste artigo."

<sup>5</sup> Instrução CVM n° 216/94:

- "Art. 24 - O auditor independente, no exercício de sua atividade no âmbito do mercado de valores mobiliários, deve cumprir, por si e por seus representantes legais, e fazer cumprir, por seus empregados e prepostos, as normas específicas emanadas da Comissão de Valores Mobiliários - CVM, além das normas e procedimentos que regulam a atividade profissional de auditoria independente."

- "Art. 25 - O Auditor Independente - Pessoa Física e o Auditor Independente - Pessoa Jurídica, todos os seus sócios e demais integrantes do quadro técnico deverão observar, ainda, as normas emanadas do Conselho Federal de Contabilidade e Pronunciamentos Técnicos do IBRACON, no que não conflitem com os atos desta Comissão, no que se refere à conduta, ao exercício da atividade e à emissão de parecer e relatórios de auditoria."

#### PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM N.º 05/02

**Indiciados:** NorChem Holdings e Negócios S/A (nova denominação do Banco NorChem S/A)  
Paulo Correa de Moraes Júnior  
Banco JP Morgan S/A (nova denominação do Banco Chase Manhattan S/A)  
Frank Ting  
Nelson Cestari  
Hanna Alphonse Hanna Neirouz  
César Ribeiro do Val  
Aldo Carneiro Júnior  
José Dominguez Fernandez  
Nelson Castanho  
Mauro Sérgio de Oliveira  
Oswaldo Barbosa Pereira  
Luiz Carlos Barbosa Freitas  
Enrico Grillo  
Thiago Afonso Ferreira  
Marcos Meroni Assad  
KPMG Auditores Independentes  
Fernando Octávio Sepúlveda Munita

**Relator:** Diretor Eli Loria

#### VOTO

Senhores Membros do Colegiado:

Inicialmente, analisarei as questões preliminares suscitadas pelos indiciados.

Quanto à alegação de prescrição da pretensão punitiva da CVM, tem-se que a Lei n° 9.457, de 5 de maio de 1997, que alterou o art. 33 da Lei n° 6.385/76, estabeleceu prazo prescricional de 8 anos para que a CVM apurasse as infrações sob sua esfera de competência, pondo fim à ausência de norma sobre o assunto. Com a edição da Medida Provisória n° 1.708, de 30 junho de 1998, convertida na Lei n° 9.873, de 23 de novembro de 1999, o aludido artigo foi novamente alterado, de forma que o prazo prescricional para a pretensão punitiva da CVM passou a ser quinquenal.

Para as infrações ocorridas há mais de três anos, antes, então, de 1º de julho de 1995, foi estabelecida regra especial, determinando-se que essas prescreveriam em 2 anos, a contar de 1º de julho de 1998, conforme se verifica abaixo:

"Art. 4º Ressalvadas as hipóteses de interrupção previstas no art. 2o, para as infrações ocorridas há mais de três anos, contados do dia 1º de julho de 1998, a prescrição operará em dois anos, a partir dessa data."

Atente-se para o art. 2º que cuida das hipóteses de interrupção da prescrição:

"Art. 2º Interrompe-se a prescrição:

- I - pela citação do indiciado ou acusado, inclusive por meio de edital;
- II - por qualquer ato inequívoco, que importe apuração do fato;
- III - pela decisão condenatória recorrível.

Observo que, embora os indiciados tenham sido intimados em 24.11.03 (fls. 4.779/4.806), ocorreram diversos atos que, de maneira inequívoca, demonstram que esta Autarquia estava apurando os fatos objeto do presente inquérito. Diversos foram os atos persecutórios por parte desta Autarquia. Por exemplo, a inspeção levada a efeito na sede da RPWP realizou-se no período compreendido entre 09 e 13.06.97, cujo relatório encontra-se acostado às fls. 252/259. Além disso, foi proposta a abertura de inquérito administrativo pela SEP em face da RPWP em 30.10.98 (fls. 02/15), e contra a KPMG, pela SNC, em 08.10.99 (fls. 16/19). Tendo sido aceitas tais propostas, em 09.10.01, pelo então diretor-relator, conforme Extrato de Ata às fls. 27/31.

Ademais, em 2002, os indiciados do presente processo foram intimados a prestar esclarecimentos, conforme se pode verificar às fls. 4.424, 4.434, 4.437 e 4.438, dentre outras. Foram encaminhadas, também nesse mesmo ano, correspondências por esta Comissão, solicitando informações (fls. 4.439).

Assim, tem-se que o prazo em questão foi interrompido diversas vezes, podendo até mesmo ser dito que a investigação fluiu continuamente, do que se conclui que a prescrição não logrou ser atingida, prosseguindo válido o presente processo e, diante disso, afastando a preliminar de prescrição apresentada pelos defendentes.

Por outro lado, a KPMG Auditores Independentes e por Fernando Octávio Sepúlveda Munita sustentam que, decorrido o prazo de 5 anos, já se desfizeram dos papéis de trabalho relativos à atividade de auditoria concernente às ITRs da RPWP, o que acarretaria violação ao princípio do contraditório e da ampla defesa.

Observo, todavia, que os aludidos papéis de trabalho da KPMG em nada contribuiriam para a verificação da regularidade da atividade de auditoria desempenhada, uma vez que o público, que é o maior interessado na veracidade das informações prestadas, não tem acesso a tais papéis de trabalho que, apesar de serem o meio para se alcançar tal finalidade, servem tão somente para instruir os auditores.

Outrossim, tendo em vista, dentre outros atos, a notificação dos indiciados acerca da instauração do presente inquérito, assim como a intimação para prestarem depoimento e para apresentarem suas razões de defesa, não há como aceitar que, não obstante saberem da existência de um processo de investigação sobre seu cliente, a RPWP, tenham os indiciados optado por correr o risco de se desfazerem dos papéis que instruíram os trabalhos realizados em nome dessa empresa, razão pela qual rejeito tal preliminar.

Dito isso, por restarem afastadas as preliminares apresentadas pela Defesa, passo à análise do mérito.

Irregularidades imputadas à NorChem Holdings e Negócios S/A, ao Banco JP Morgan S/A, ao Sr. Paulo Correa de Moraes Júnior e ao Sr. Frank Ting:

O Banco NorChem foi o líder e coordenador das três primeiras séries da primeira emissão de debêntures da Ribeirão Preto Water Park S/A, cabendo a ele, por conseguinte, a elaboração dos prospectos das ofertas públicas de tais valores mobiliários.

Ao aceitar tal função, assumiu a responsabilidade pela verificação da veracidade das informações constante dos aludidos prospectos, sendo-lhe exigido, portanto, desenvolver esforços no sentido de apurar a suficiência e qualidade das informações que fornecia ao mercado, assim como se depreende da leitura do art. 14, § 1º, da Instrução CVM n.º 13/80, em vigor à época, que estabelecia:

*"Art. 14. Os administradores da companhia emissora são responsáveis pela veracidade das informações encaminhadas à CVM, através do líder da distribuição, por ocasião do registro.*

*§ 1º Ao líder da distribuição cabe desenvolver esforços no sentido de verificar a suficiência e qualidade das informações, fornecidas ao mercado durante todo o prazo de distribuição, e necessárias a uma tomada de decisão por parte de investidores, inclusive aquelas eventuais ou periódicas constantes da atualização do registro da companhia e as constantes do parecer sobre a viabilidade econômico-financeira do empreendimento (art. 10, § 1º), que venham a integrar o prospecto da emissão."*

Importante notar que semelhante determinação foi imposta pela Instrução CVM n.º 400/03, que revogou a Instrução CVM n.º 13/80, como se verifica no art. 56 daquela Instrução:

*"Art. 56. O ofertante é o responsável pela veracidade, consistência, qualidade e suficiência das informações prestadas por ocasião do registro e fornecidas ao mercado durante a distribuição.*

*§ 1º A instituição líder deverá tomar todas as cautelas e agir com elevados padrões de diligência, respondendo pela falta de diligência ou omissão, para assegurar que:*

*I - as informações prestadas pelo ofertante são verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes, permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito da oferta; e*

*II - as informações fornecidas ao mercado durante todo o prazo de distribuição, inclusive aquelas eventuais ou periódicas constantes da atualização do registro da companhia e as constantes do estudo de viabilidade econômico-financeira do empreendimento, se aplicável, que venham a integrar o Prospecto, são suficientes, permitindo aos investidores a tomada de decisão fundamentada a respeito da oferta."*

No presente caso, porém, uma análise dos documentos acostados aos autos revela ter o indiciado deixado de agir em conformidade com o que determina a aludida Instrução CVM n.º 13/80, fazendo constar informações imprecisas dos prospectos das distribuições públicas que liderava.

Assim, o prospecto da primeira série divulgou como orçamento para a construção do parque um valor irreal, ao qual se havia chegado não através de projeto de construção civil detalhando os prováveis custos do aludido empreendimento, mas mediante o lançamento manual de alguns cálculos sobre uma planilha que indicava quanto a Wet'n Wild havia gasto para construir semelhante parque na cidade de Las Vegas (fls. 4280/4283).

Ademais, no que tange ao estudo elaborado por empresa brasileira que constava do prospecto (fls. 2601/2602) e que entendeu ser viável o empreendimento, observo que esse, na verdade, visava a apurar as receitas e despesas auferidas pelo parque na fase operacional (cf. fls. 4205/4207), e não os valores necessários para a construção do empreendimento.

Já o prospecto da segunda série (fls. 2147/2300) continha, essencialmente, as mesmas informações daquele primeiro prospecto, sem que fossem divulgadas novas informações relevantes ao empreendimento, tal qual a ratificação, por parte da assembléia geral dos debenturistas, da contratação da empresa DVS para conduzir as atividades necessárias à construção e operação do parque e da contratação da Intarco para gerenciar a execução das obras (cf. fls. 1465/1466).

Da mesma forma, do prospecto da terceira série constava o mesmo orçamento divulgado no da primeira série, apesar de desde a assembléia geral dos debenturistas de 05.01.96 já se soubesse da necessidade de se majorar o orçamento inicial e da conseqüente redução na rentabilidade do empreendimento.

Enquanto a liderança das três primeiras séries da primeira emissão de debêntures coube ao Banco NorChem S/A, a 4ª e última série

teve como líder o Banco Chase Manhattan S/A (atual Banco JP Morgan S/A), estando esta última instituição obrigada a verificar a veracidade das informações constante do prospecto que acompanhava a emissão por ela liderada. No entanto, mesmo diante das inúmeras revisões do orçamento para a conclusão das obras do parque aquático de Ribeirão Preto, no prospecto da quarta série da primeira emissão de debêntures da RPWP, foi divulgado o mesmo valor que constava no prospecto da primeira série, sem se fazer menção a nenhuma das alterações posteriormente verificadas.

À luz dos fatos acima relatados, entendo devam ser a NorChem Holdings e Negócios S/A (empresa sucessora do Banco NorChem S/A), o seu diretor responsável à época, o Sr. Paulo Correa de Moraes Júnior, o Banco JP Morgan S/A, assim como o seu diretor responsável à época, o Sr. Frank Ting, responsabilizados por descumprimento ao que estabelece o art. 14, § 1º da Instrução CVM nº 13/80.

Assinalo, porém, que na dosimetria da pena deve ser levado em consideração o fato de que as aludidas instituições financeiras indenizaram parcialmente os debenturistas pelos prejuízos que esses sofreram, em um montante total de R\$ 3.459.555,29 (fls. 2090).

#### Irregularidades imputadas à KPMG Auditores Independentes e ao Sr. Fernando Octávio Sepúlveda Munita:

Aos indiciados acima destacados foi imputada responsabilidade por não apresentarem ressalvas necessárias às demonstrações financeiras de 31.12.95 da RPWP nem às três primeiras ITRs/1996 da companhia, que cabia a eles auditar e revisar.

No que tange às DFs referentes ao exercício social findo em 31.12.95, divulgadas em 23.04.96 (fls. 105/175), observo que, embora tenham os debenturistas, em assembléia geral realizada em 05.01.96, aprovado a proposta de revisão orçamentária, o que levaria a uma majoração do orçamento para a construção do parque. Tal evento subsequente deveria ter sido indicado nas demonstrações financeiras referentes ao exercício social encerrado em 31.12.95, nos termos do art. 176, § 5º, da Lei Societária.

Da mesma forma, não obstante a 1ª ITR/1996, divulgada em 23.05.96 (fls. 118/132), nada informasse sobre a aprovação da segunda revisão orçamentária por parte do conselho de administração da companhia (o que ocorreu em 20.05.96), o relatório de revisão dos auditores independentes não ressaltou os problemas orçamentários do empreendimento (fls. 132).

Já a 2ª ITR/1996, divulgada em 13.08.96 (fls. 133/155), informava que o término das obras do parque estava previsto para dezembro de 1996, embora as sucessivas necessidades de majoração do orçamento inicial (a última delas divulgada pela Intarco à DVS em 05.08.96 – fls. 2101) demonstrassem que o aludido prazo para a conclusão das obras teria de ser, no mínimo, dilatado. Mais uma vez, o relatório de revisão dos auditores independentes nada ressaltou (fls. 134).

Por fim, no relatório de revisão dos auditores independentes referente à 3ª ITR/1996, divulgada em 14.11.96 (fls. 14.11.96), embora grande a probabilidade de descontinuidade do empreendimento, não fizeram os auditores nenhuma ressalva.

Assim, entendo deva ser responsabilizada a KPMG Auditores Independentes, assim como o responsável técnico pela auditoria da RPWP, o Sr. Fernando Octávio Sepúlveda Munita, por infração ao que determinam os artigos 24 e 25 da Instrução CVM nº 216, de 29.06.94; vigente à época dos fatos, ao item 11.3.7.1 da NBC-T-11, aprovada pela Resolução CFC nº 700/91; bem como à letra “c” do item 16 do Comunicado Técnico nº 02/90 do IBRACON, aprovado pela Resolução CFC nº 678, de 24.07.90, cujo teor foi mantido pela letra “c” do item 16 do Comunicado Técnico nº 06/96 do IBRACON.

#### Irregularidades imputadas aos Srs. Nelson Cestari e Hanna Alphonse Hanna Neirouz:

O Sr. Nelson Cestari ocupou o cargo de presidente do Conselho de Administração da RPWP de 29.04 a 29.11.96, tendo, no intervalo compreendido entre 30.08 a 09.10.96, acumulado a função de diretor de relação com investidores, sendo a ele imputada responsabilidade por irregularidades verificadas nas informações constantes do prospecto da quarta série de emissão de debêntures da companhia e na primeira, segunda e terceira ITRs de 1996, bem como pela não divulgação de fato relevante quando da rescisão do contrato com a DVS.

Já o Sr. Hanna Alphonse Hanna Neirouz figurou como diretor de relação com investidores entre 09.10.96 a 04.09.97, tendo a ele sido atribuída responsabilidade por irregularidades no prospecto da quarta série de debêntures da RPWP e na terceira ITR de 1996, assim como pela não divulgação de fato relevante informando sobre a rescisão de contrato com a DVS.

Quanto à imputação de responsabilidade por divulgação de informações falsas na quarta série da primeira emissão de debêntures da RPWP, verifico que o art. 14, caput, da Instrução CVM nº 13/80, conforme já transcrito anteriormente, imputava responsabilidade aos administradores da companhia emissora pela veracidade das informações encaminhadas à CVM, através do líder da distribuição, por ocasião do registro

Conforme demonstrado nos autos, as informações constantes do prospecto da 4ª série de emissão de debêntures não eram verdadeiras, posto que, embora naquele momento o orçamento inicialmente divulgado já tivesse sido revisado, assim como a franqueadora não havia dado garantias acerca do valor exato para a conclusão das obras do parque, foi divulgado no aludido prospecto o mesmo orçamento de construção que se verificava no prospecto da primeira série de debêntures.

Nessa época, o Sr. Nelson Cestari figurava como presidente do conselho de administração da Companhia, pelo que deve responder, nessa qualidade, pelas irregularidades verificadas no aludido prospecto.

Da mesma forma, também deve o Sr. Hanna Alphonse Hanna Neirouz ser responsabilizado, posto que, no momento de aprovação do prospecto pela CVM, ocupava o cargo de diretor de relação com investidores da RPWP.

No que tange à imputação de responsabilidade pela não divulgação de fato relevante quando da rescisão do contrato com firmado com a DVS, ressalto que a Lei nº 6.404/76, em seu art. 157, § 4º, determina que:

“Art. 157. (...)

(...)

§ 4º Os administradores da companhia aberta são obrigados a comunicar imediatamente à bolsa de valores e a divulgar pela imprensa qualquer deliberação da assembléia geral ou dos órgãos de administração da companhia, ou fato relevante ocorrido nos seus negócios, que possa influir, de modo ponderável, na decisão dos investidores do mercado de vender ou comprar valores mobiliários emitidos pela companhia.”

Da leitura acima poderia depreender-se que todos os administradores de uma companhia aberta podem ser responsabilizados pela não divulgação de um fato relevante.

Ocorre, todavia, que o artigo acima deve ser interpretado em conjunto com o art. 2º, § 1º, da Instrução CVM nº 31/84, que estabelecia:

“Art. 2º - Cumpre aos administradores da companhia aberta comunicar, imediatamente, à CVM e à Bolsa de Valores em que seus valores mobiliários sejam mais negociados, bem como divulgar pela imprensa, ato ou fato relevante ocorrido nos negócios da companhia.

§ 1º - Cabe ao diretor de relações com o mercado promover a comunicação e divulgação referidas no caput deste artigo.”

Tal dispositivo vem replicado na Instrução nº 358/02 que revogou a Instrução CVM nº 31/84, disciplinando a matéria:

“Art. 3º *Cumpra ao Diretor de Relações com Investidores divulgar e comunicar à CVM e, se for o caso, à bolsa de valores e entidade do mercado de balcão organizado em que os valores mobiliários de emissão da companhia sejam admitidos à negociação, qualquer ato ou fato relevante ocorrido ou relacionado aos seus negócios, bem como zelar por sua ampla e imediata disseminação, simultaneamente em todos os mercados em que tais valores mobiliários sejam admitidos à negociação.*”

Diante disso, infere-se que, embora, em princípio, sejam todos os administradores responsáveis pela divulgação de fatos relevantes, somente responde pela não realização dessa atividade o diretor de relações com o mercado, ou, na nomenclatura atual, o diretor de relação com investidores.

Dessa forma, tendo a DVS sido notificada extrajudicialmente de que a RPWP estava rescindido unilateralmente o contrato de prestação de serviços em 03.09.96, a divulgação de fato relevante informando o ocorrido cabia ao Sr. Nelson Cestari, que, naquela data, ocupava o cargo de diretor de relação com investidores, não sendo possível, por conseguinte, a responsabilização do Sr. Hanna Alphonse Hanna Neirouz por tal fato.

No que se refere à imputação de responsabilidade pelas irregularidades verificadas nas ITRs/1996, é importante assinalar que a 1ª ITR/96 somente foi divulgada em 23.05.96 (fls. 118/132), a segunda em 13.08.96 (fls. 133/155) e a terceira em 14.11.96 (fls. 156/178).

Conforme demonstrado quando da análise das imputações feitas contra a KPMG, diversos fatos não foram mencionados nas ITRs referentes aos 1º, 2º e 3º trimestres de 1996, em flagrante desacordo ao que determina o art. 176, § 5º, alínea “i”, da Lei n.º 6.404/76 c/c o art. 1º, caput, da Instrução CVM nº 248/96.

Assim, o Sr. Nelson Cestari responde, na qualidade de presidente do conselho de administração pelas irregularidades verificadas nas três ITRs/96 e o Sr. Hanna Alphonse Hanna Neirouz, diretor de relação com investidores quando da divulgação da 3ª ITR, deve ser responsabilizado pelas informações incorretas nessa verificadas.

Irregularidades imputadas aos Srs. Aldo Carneiro Júnior, José Dominguez Fernandez, Mauro Sérgio de Oliveira, Oswaldo Barbosa Pereira, Luiz Carlos Barbosa Freitas

Todos os indiciados acima figuraram, em diferentes épocas, como administradores da Ribeirão Preto Water Park S/A, tendo-lhes sido imputadas responsabilidades por irregularidades nas demonstrações financeiras referentes ao exercício social findo em 31.12.1996, nas ITRs de 1996 e nos prospectos das séries de emissão de debêntures da RPWP.

Observo, que, no caso específico, considerando as características singulares da RPWP, de companhia em fase pré-operacional, bem como o relacionamento estreito existente entre agente fiduciário, administradores, debenturistas e acionistas, entendo que todos os administradores tinham conhecimento da situação por que passava a RPWP e, portanto, os membros do Conselho de Administração são responsáveis pela prestação das informações trimestrais e das demonstrações financeiras, assim como pelos prospectos de distribuição pública das debêntures de emissão da RPWP, respondendo pelas irregularidades neles verificadas.

Ora, entre 20.06.94 e 29.04.96, quando foram divulgados os prospectos das três primeiras séries da primeira emissão de debêntures da companhia, assim como as demonstrações financeiras referentes ao exercício social findo em 31.12.95, figuravam como membros do conselho de administração os Srs. Mauro Sérgio de Oliveira, Oswaldo Barbosa Pereira e Luiz Carlos Barbosa de Freitas, devendo esses, pelas irregularidades que nos aludidos documentos se observou, serem responsabilizados.

Já os Srs. Aldo Carneiro Júnior e José Dominguez Fernandez figuraram como membros do conselho de administração da companhia no período compreendido entre 29.04 e 29.11.96, quando foram divulgados o prospecto da quarta série e as três ITRs de 1996, devendo responder pelas irregularidades que nesses documentos se verificou.

Irregularidades imputadas aos Srs. César Ribeiro do Val, Nelson Castanho, Enrico Grillo, Thiago Afonso Ferreira e Marcos Meroni Assad:

Os indiciados acima ocuparam, em diferentes épocas, cargos na diretoria executiva da RPWP.

Primeiramente, verifico que, não sendo a diretoria executiva de uma companhia órgão no qual as decisões são tomadas de maneira colegiada, a responsabilidade de seus membros é, em princípio, considerada individualmente, ou seja, de acordo com a função que é conferida pelo estatuto a cada um dos diretores.

No entanto, se demonstrada a existência de conluio ou de negligência por parte de outros membros da diretoria, também cabe a responsabilização desses.

O Sr. César Ribeiro do Val ocupou o cargo de diretor da RPWP de 20.06.94 a 30.08.96, quando foram divulgados os prospectos das três primeiras séries de emissão de debêntures da companhia, as DFs referentes ao exercício social findo em 31.12.95 e as duas primeiras ITRs/1996.

Embora não figurasse como diretor de relação com investidores, era o indiciado não apenas cotista majoritário da DVS, empresa contratada para gerenciar as obras de construção do parque aquático, como detentor de uma das quatro ações ordinárias da RPWP, estando plenamente ciente das informações incorretas divulgadas nos documentos acima listados, devendo, pois, ser responsabilizado.

Da mesma forma, o Sr. Thiago Afonso Ferreira, que atuou como diretor da companhia entre 27.10.93 e 31.03.95 (período em que foi divulgado o prospecto da primeira série da primeira emissão de debêntures da RPWP), era, à época, funcionário da DVS, tornando-se claro que estava ciente das irregularidades constantes do referido prospecto e nada fez para impedir a divulgação desse documento.

Também se observa uma conduta no mínimo negligente na atuação dos demais diretores da companhia, Sr. Nelson Castanho, diretor da RPWP quando da divulgação da quarta série da primeira emissão de debêntures e a 3ª ITR/1996, que, antes de não ter nenhuma função específica, atuava como diretor de relação com investidores da companhia, Sr. Enrico Grillo, diretor à época da divulgação dos prospectos da segunda e terceira séries de debêntures e das DFs de 31.12.95, devendo esses, portanto, também serem responsabilizados.

No caso do Sr. Marcos Meroni Assad, ainda que diretor da RPWP quando da divulgação das duas primeiras ITRs/1996, entendo que, tanto pelo curto espaço de tempo que o mesmo ocupou o cargo de diretor quanto pelas datas de entrada e saída frente as datas de divulgação das citadas informações trimestrais, deva ser afastada a imputação.

Diante de todo o exposto, em observância ao artigo 11 da Lei nº 6.835/76 e considerando, ainda, a estrutura peculiar da RPWP em termos de relacionamento de administradores, acionistas e debenturistas, bem como a participação individual dos acusados, entendo devam ser aplicadas as seguintes penalidades:

a) à NorChem Holdings e Negócios S/A e ao Banco JP Morgan S/A, multa pecuniária individual no valor de R\$ 50.000,00, e aos Srs. Paulo Correa de Moraes Júnior e Frank Ting, multa pecuniária individual no valor de R\$ 10.000,00, todos por infração ao art. 14, § 1º, da Instrução CVM nº 13/80;

b) à KPMG Auditores Independentes, multa pecuniária no valor de R\$ 50.000,00, e ao Sr. Fernando Octávio Sepúlveda Munita, multa no valor de R\$ 10.000,00, por infração aos artigos 24 e 25 da Instrução CVM nº 216, de 29.06.94; ao item 11.3.7.1 da NBC-T-11, aprovada pela Resolução CFC nº 700/91 e à letra "c" do item 16 do Comunicado Técnico nº 02/90 do IBRACON, aprovado pela Resolução CFC nº 678, de 24.07.90, cujo teor foi mantido pela letra "c" do item 16 do Comunicado Técnico nº 06/96 do IBRACON;

c) ao Sr. Nelson Cestari, multa pecuniária no valor de R\$ 10.000,00, por infração ao art. 14, *caput*, da Instrução CVM nº 13/80, multa pecuniária no valor de R\$ 15.000,00 por infração ao art. 176, § 5º, alínea "i", da Lei nº 6.404/76 c/c o art. 1º, *caput*, da Instrução CVM nº 248/96, na qualidade de presidente do conselho de administração da companhia, assim como multa pecuniária no valor de R\$ 10.000,00, pela infração ao art. 2º, § 1º, da Instrução CVM nº 31/84, na qualidade de diretor de relação com investidores;

d) ao Sr. Hanna Alphonse Hanna Neirouz, multa pecuniária no valor de R\$ 10.000,00, por infração ao art. 14, *caput*, da Instrução CVM nº 13/80 e multa pecuniária no valor de R\$ 5.000,00 por infração ao art. 176, § 5º, alínea "i", da Lei nº 6.404/76 c/c o art. 1º, *caput*, da Instrução CVM nº 248/96;

e) aos Srs. Mauro Sérgio de Oliveira, Oswaldo Barbosa Pereira, Luiz Carlos Barbosa Freitas multa pecuniária individual no valor de R\$ 30.000,00 por infração ao art. 14, *caput*, da Instrução CVM nº 13/80 e multa pecuniária individual no valor de R\$ 10.000,00 por infração ao art. 176, § 5º, alínea "i", da Lei nº 6.404/76;

f) ao Sr. Enrico Grillo, multa pecuniária no valor de R\$ 20.000,00 por infração ao art. 14, *caput*, da Instrução CVM nº 13/80 e multa pecuniária no valor de R\$ 15.000,00 por infração ao art. 176, § 5º, alínea "i", da Lei nº 6.404/76;

g) ao Sr. Aldo Carneiro Júnior multa pecuniária no valor de R\$ 10.000,00, por infração ao art. 14, *caput*, da Instrução CVM nº 13/80 e multa pecuniária no valor de R\$ 10.000,00 por infração ao art. 176, § 5º, alínea "i", da Lei nº 6.404/76 c/c o art. 1º, *caput*, da Instrução CVM nº 248/96;

h) ao Sr. José Dominguez Fernandez multa pecuniária no valor de R\$ 10.000,00, por infração ao art. 14, *caput*, da Instrução CVM nº 13/80 e multa pecuniária individual no valor de R\$ 15.000,00 por infração ao art. 176, § 5º, alínea "i", da Lei nº 6.404/76 c/c o art. 1º, *caput*, da Instrução CVM nº 248/96;

i) ao Sr. César Ribeiro do Val multa pecuniária no valor de R\$ 30.000,00, por infração ao art. 14, *caput*, da Instrução CVM nº 13/80 e multa pecuniária no valor de R\$ 10.000,00 por infração ao art. 176, § 5º, alínea "i", da Lei nº 6.404/76 c/c o art. 1º, *caput*, da Instrução CVM nº 248/96;

j) ao Sr. Nelson Castanho, multa pecuniária no valor de R\$ 10.000,00, por infração ao art. 14, *caput*, da Instrução CVM nº 13/80 e multa pecuniária no valor de R\$ 5.000,00 por infração ao art. 176, § 5º, alínea "i", da Lei nº 6.404/76 c/c o art. 1º, *caput*, da Instrução CVM nº 248/96;

k) ao Sr. Thiago Afonso Ferreira, multa pecuniária no valor de R\$ 10.000,00 por descumprimento ao art. 14, *caput*, da Instrução CVM nº 13/80; e

Por fim, entendo deva ser o Sr. Marcos Meroni Assad absolvido da imputação de responsabilidade por descumprimento ao art. 176, § 5º, alínea "i", da Lei nº 6.404/76 c/c o art. 1º, *caput*, da Instrução CVM nº 248/96 e o Sr. Hanna Alphonse Hanna Neirouz absolvido da imputação de responsabilidade por infração ao art. 2º, § 1º, da Instrução CVM nº 31/84.

É o meu voto.

Rio de Janeiro, 05 de agosto de 2004

Eli Loria  
Diretor-Relator

#### PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 05/02

#### **Voto proferido pelo Diretor Luiz Antonio de Sampaio Campos, no julgamento do processo, em 05/08/2004.**

Senhor Presidente, antes de votar, gostaria de fazer algumas considerações, inclusive em homenagem às boas defesas orais que nós assistimos aqui hoje. A primeira é que se ouviu muito aqui argumentos no sentido de que a companhia - no caso aqui era uma companhia aberta formalmente - mas que em essência não seria, seria uma companhia fechada e que as distribuições públicas que se procederam, de fato, também em essência, seriam distribuições privadas, na medida em que apenas os acionistas da companhia, ou os debenturistas da companhia, subscreveram essas emissões. Em função disso, extrai-se uma série de conclusões de que, então, no caso específico dessas companhias, não haveria infração - ou culpa, pelo menos - aos dispositivos da acusação. E aqui eu queria só fazer uma colocação: é que, naturalmente, as companhias tenham o direito de escolher entre serem abertas ou fechadas. Em muitas companhias, vemos isso com uma certa frequência, companhias que são formalmente abertas, mas, não se utilizam do mercado, ou se utilizam muito pouco, se consideram companhias fechadas. A CVM não tem nenhuma objeção a esse fato, desde que, naturalmente, entendam que são companhias abertas e que estão sujeitas ao regime próprio das companhias abertas, que não se limita apenas às Instruções reguladoras da CVM, mas, essencialmente, ao seu dever básico de informar ao mercado e de prestar informação. No caso específico, examinando aqui todas as imputações feitas, elas são, em essência, também decorrentes de má informação ao mercado. Aqui há uma outra questão, que muitas vezes se coloca, de a companhia ser aberta, mas, os acionistas, os debenturistas, subscreverem privadamente — ou no caso aqui, publicamente — e não iam negociar essas ações. Mas o fato é que — como também foi dito aqui na defesa - eles tinham as informações para subscrever e não havia nenhuma informação que pudesse alterar a decisão deles de manter, adquirir ou alienar as suas ações ou os seus valores mobiliários. Mas, naturalmente, essa regra não é destinada especificamente àqueles titulares dos valores mobiliários, mas, sim, ao mercado como um todo, inclusive aos potenciais adquirentes de valor mobiliário. Parte-se do pressuposto de que, numa companhia aberta, a livre negociabilidade é da essência dos valores mobiliários emitidos pela companhia aberta, ressalvada, naturalmente, a hipótese do artigo 36, cuja limitação de circulação aplicável — diga-se de passagem — também às debêntures é muito restrita e precisaria haver uma previsão estatutária. O que se tem é esse argumento, pelo menos teoricamente, não se aplica porque, a qualquer momento, pode haver uma negociação e o mercado precisa então estar informado. Então esse é um ponto que me parece muito importante.

Outro ponto, que me preocupa muito nessas situações, senhor presidente, é a atuação dos intermediários, porque, se eles foram colocados no sistema em benefício do sistema e não em benefício de quem os contrata necessariamente, ao aceitarem exercer o papel de intermediários numa colocação dita pública, mas, que, em tese, como foi referida aqui algumas vezes na própria defesa, já estava toda acertada, eles não podem — por conta dessa colocação já estar acertada — se limitar a cumprir a formalidade, isto é, apresentar um prospecto formal e não fazer aquilo que se espera que eles façam, que, necessariamente, é verificar a qualidade e a suficiência da informação do prospecto, auxiliar os administradores da companhia na elaboração do prospecto e, naturalmente, auxiliar e esclarecer as dúvidas dos investidores e subscritores dos valores mobiliários que são oferecidos publicamente.

Tive a oportunidade de dar uma examinada nos autos mais rapidamente e, o que se viu nesse caso é que a documentação que consta no prospecto é muito insuficiente, o laudo de avaliação anexo é claramente insuficiente, alguns aspectos que foram levantados pelo diretor-relator. E tudo por quê? Porquê o intermediário aceita esse papel de, às vezes, se colocar apenas como uma figura, como um personagem formal de uma ação entre amigos, quando sabe que já está tudo ali pré-colocado. Mas, se a figura do intermediário é justamente para o benefício do sistema, ele não pode aceitar esse tipo de papel. Ainda que a colocação seja apenas formal, ele tem que se desincumbir, da melhor maneira possível, do seu ofício, do seu papel, e cumprir todas as regras que lhe são impostas. E o que se espera que ele faça, naturalmente, é uma diligência profunda na companhia, uma verificação intensa a respeito das informações que são prestadas, um questionamento da administração e uma verificação da suficiência, da consistência das informações prestadas. Nada disso se viu nesse caso. Por último, só uma pequena ressalva, que já consta do voto do diretor-relator, mas que faço questão de deixar claro também, inclusive em função do meu posicionamento, já histórico neste Colegiado, no sentido de se verificar se – do ponto de vista de responsabilidade e, principalmente, responsabilidade disciplinar, os membros do Conselho de Administração, não obstante participarem de decisões colegiadas, tinham (ou deveriam ter) condições de ter ciência das irregularidades acontecidas, porque muitas coisas que acontecem no âmbito da administração direta da companhia, ou seja, na diretoria, não chegam (e não se espera que cheguem) ao conhecimento do Conselho de Administração. Mas, nesse caso específico, verifica-se - como bem ressaltado no voto do diretor-relator - uma situação muito peculiar, porque o Conselho de Administração é composto basicamente pelos debenturistas da companhia, do agente fiduciário e de acionistas. Todos eles, naturalmente, deveriam ter (e tinham certamente) ciência da situação da companhia. Tendo ciência da situação daquela companhia, eles deveriam, melhor dizendo, não poderiam omitir essa situação no documento próprio da oferta, no caso, o prospecto.

Então, por conta dessas peculiaridades, entendo que, nesse caso, os conselheiros devem ser punidos sim, bem como os outros diretores, como o diretor-relator aqui enfatizou.

Concordo, naturalmente, com a absolvição do diretor Marcos Meroni Assad, não pelo breve período em que ele ficou na companhia, mas também pelo fato de o segundo ITR de ter chegado à companhia logo em seguida à entrada do diretor, e é natural que se espere que quem chega na companhia demore algum tempo até se inteirar de sua situação. Com relação ao outro ITR, o fato apontado, que deixou de lá constar, foi comunicado — como bem fez ver a defesa — exatamente no dia em que o ITR foi apresentado, então, entendo que não há elementos suficientes para condená-lo.

Agora, a minha dúvida — a qual quero dividir com os demais membros desse Colegiado — é só com relação ao valor e às penas específicas que foram colocadas. E já adianto que, com relação aos intermediários e ao auditor, me parece que a multa está bem colocada, considerando-se, principalmente, o fato de já ter havido a indenização, pelo menos parcial, dos investidores. Mas, com relação aos administradores, entendo que a multa talvez esteja um pouco elevada. Não sei se algum membro do Colegiado teve a oportunidade de, eventualmente, ainda que não seja uma desculpa, compará-la com o salário que eles recebiam ou com a atuação específica deles. Em essência, não houve prejuízo para o mercado em geral, mas, seus investidores, presumivelmente, sabiam o que estavam fazendo no caso específico. Percebi que o Presidente teve a mesma preocupação e examinou melhor os números. Então, aguardo a sua proposta de multa para então definirmos.

Luiz Antonio de Sampaio Campos  
Diretor

**Voto proferido pelo Diretor Luiz Antonio de Sampaio Campos, no julgamento do processo, em 05/08/2004.**

Complementando o meu voto, ouvidas as declarações do Presidente, manifesto minha concordância com a redução, em 50%, do valor das multas propostas pelo Diretor-Relator para os administradores. Com relação às penalidades impostas aos intermediários e ao auditor, concordo com o voto do Relator.

Luiz Antonio de Sampaio Campos  
Diretor

**Voto proferido pelo Diretor Luiz Antonio de Sampaio Campos, no julgamento do processo, em 05/08/2004.**

Complementando o meu voto, ouvidas as declarações do Presidente, declaro minha concordância com a redução, em 50%, do valor das multas propostas pelo Diretor-Relator para os administradores. Com relação às penalidades impostas aos intermediários e ao auditor, concordo com o voto do Diretor-Relator.

Luiz Antonio de Sampaio Campos  
Diretor

**Voto proferido pelo Diretor Wladimir Castelo Branco Castro, no julgamento do processo, em 05/08/2004.**

Senhor Presidente, eu acompanho o voto do diretor-relator e também as observações que foram proferidas pelo diretor Luiz Antônio Campos. Com relação à aplicação das penalidades, entendo que o valor imputado aos intermediários e à firma de auditoria estão compatíveis. No entanto, quanto aos administradores, ao agente fiduciário e aos outros que foram punidos, entendo — e voto nesse sentido — que essas multas devam ser reduzidas indistintamente em 50% do que foi proposto pelo Diretor-Relator.

Wladimir Castelo Branco Castro  
Diretor

**Declaração de voto do Presidente Marcelo Fernandez Trindade**

1. Gostaria de fazer algumas observações específicas sobre a atuação das instituições intermediárias de distribuições públicas. Este me parece deva ser o principal foco de preocupação no caso destes autos, sobretudo em razão da importância desse precedente para o futuro, no momento atual de retomada das distribuições públicas.
2. Decidi examinar os prospectos das distribuições públicas depois que a defesa dos indicados Norchem Holdings e Negócios S/A e do Banco J. P. Morgan repetiu da Tribuna o que já está escrito nos autos, afirmando que haveria um alerta expresso ressaltando que os valores relativos ao empreendimento RPWP constantes dos prospectos baseavam-se em levantamentos preliminares, cuidando-se, portanto, de estimativas sujeitas a posterior revisão.
3. Vi então que o prospecto de distribuição pública constante dos autos é uma peça que surpreende pela falta de seriedade e cuidado, o que, além de inadmissível, é também incompatível com o esforço, a diligência mínima e com os deveres legais que se exigem da instituição intermediária de distribuição.
4. Longe de qualquer aparência de preliminar, o conteúdo detalhado do prospecto denota cuidar-se de um trabalho definitivo. A idéia que se transmite ao público, ali, é a de que havia sido feito um estudo técnico alentado e que as informações resumidamente publicadas na verdade lastreavam-se em dados completos, em levantamentos exatos e exaustivos.
5. O custo da construção do empreendimento está detalhado às fls. 2.186. Menciona-se no prospecto que tais custos poderiam variar para mais ou para menos em no máximo 10% (dez por cento), conforme se adotasse um cenário pessimista ou otimista (fls. 2.164). Os detalhes chegam a ponto de informar-se que seriam contratados dois garis para o empreendimento, um por meia jornada de trabalho e

outro por jornada completa, e que isto geraria por ano uma despesa de U\$19.680,00 (dezenove mil seiscentos e oitenta dólares). Como esses, todos os demais funcionários a serem contratados pelo RPWP já estão ali identificados, junto com os correspondentes custos.

6. Há um estudo da CBT Consultoria de Imóveis S/C Ltda. (fls. 2.179 e 2.180) que tece comentários sobre o trabalho da consultoria norte-americana WLHA – William L. Haralson & Associates, Inc. – Economic Consultants, contratada inicialmente para preparar um estudo de viabilidade para o empreendimento, dada sua experiência com construções similares, e, em certa passagem, se afirma que as estimativas de rentabilidade da consultoria seriam até um pouco conservadoras, se considerada a recente melhoria da malha viária no Estado de São Paulo (fls. 2.179)<sup>1</sup>.
7. Igualmente, o cronograma físico-financeiro do empreendimento é completamente insatisfatório — resume-se a uma única folha (fls. 2.183). Não há, nessa folha ou em outro lugar do prospecto, qualquer menção a um estudo mais extenso ou a um documento mais substancial contendo elementos e informações que permitissem avaliar a coerência daquele cronograma. Se tal estudo não havia sido feito e se, portanto, aquele cronograma ressentia-se de embasamento suficientemente técnico, esse era um dado que o intermediário não poderia ter se omitido em alertar e que, no entanto, não está expresso em lugar algum.
8. A avaliação do terreno também é curiosa. Para se chegar à avaliação da terra nua, sem construção, aplica-se um percentual de desconto. Depois, menciona-se que, por se tratar de área rural, o empreendimento estaria dispensado de observar o Código de Obras — o que, francamente, não é crível ante o porte das construções similares as que o Water Park buscava reproduzir. Em seguida, na composição do valor, aplicam-se descontos de urbanização correspondentes a doações de áreas à Prefeitura Municipal — a mesma Prefeitura Municipal cujo código de obras se havia mencionado não ser preciso consultar — destinadas à escola, recreação e praças, como se se tratasse de um loteamento imobiliário padrão, o que evidentemente não era o caso.
9. Saber agora que tudo isso foi feito com base em estimativas preliminares, em estudos comparativos remotos, chega a chocar; como também é difícil conter a indignação diante da comparação entre a quantia inicial de U\$ 7.169.800,00 (sete milhões, cento e sessenta e nove mil e oitocentos dólares) divulgada no prospecto de distribuição e o valor quase dobrado já consumido quando da interrupção das obras. Parece-me, assim, que a conduta da instituição intermediária neste caso foi mesmo reprochável, e por isto eu concordo inteiramente com as penalidades que o Diretor Relator lhes está impondo aqui.
10. Quanto ao argumento desenvolvido nas manifestações de todos os Defendentes, e repetido por seus advogados na Tribuna, de que a RPWP, apesar de registrada como companhia aberta, tinha a natureza de uma companhia fechada, tenho também um comentário de fundo a fazer, além daqueles aspectos formais ressaltados pelo Diretor Luiz Antônio de Sampaio Campos em sua manifestação.
11. A RPWP não é uma companhia que poderia voluntariamente optar, a seu critério, entre ser ou não uma empresa aberta e que tenha escolhido ser aberta para melhorar suas regras de governança, por exemplo. Tal abertura de capital tampouco lhe foi imposta como condição por um investidor interessado em realizar aportes. A RPWP é aberta pela única e exclusiva razão de ter como únicos titulares do seu capital investidores que são obrigados a subscrever valores em subscrições públicas, exclusivamente públicas, que só podem ser feitas por companhias abertas. Isso ocorre porque esses investidores são fundos de pensão que têm como beneficiários milhares de pessoas, daí a proteção especial que lhes é imposta pela legislação.
12. A presença de investidores institucionais deveria ter chamado a atenção do intermediário e dos auditores, que não poderiam ter tratado a RPWP como uma pequena companhia, por menor que fosse o porte da empresa. As referências à natureza fechada da companhia, bem como a modicidade da remuneração estipulada pelos auditores, são reveladoras do relativo desdém com que se encarou esse caso que, afinal, envolvia “apenas” uma companhia de pequeno porte, em situação pré-operacional.
13. Mas o que se esquece é que se estava tratando de um investimento de milhares de pessoas, que são os beneficiários dos fundos de pensão; e que, portanto, essa companhia é abertíssima, tem o seu capital pulverizadíssimo nessas milhares de pessoas que estão por trás desses investidores institucionais. Dessa forma, nem se coloca aqui a questão de saber se essa é uma companhia aberta formal, mas que na verdade é fechada. Ela é abertíssima, a meu juízo, do ponto de vista substancial. E isso impunha deveres ainda maiores de conduta por todos os envolvidos — agente fiduciário, auditores e, notadamente, o intermediário.
14. Feitas essas observações, eu acompanho o voto do Diretor-Relator quanto aos seus fundamentos e também faço minhas as palavras do Diretor Luiz Antônio de Sampaio Campos. Quanto às multas, concordo com a proposta do Diretor Wladimir Castelo Branco de sua redução à metade, a partir da multa estipulada letra “c” do voto do Diretor-Relator Eli Loria.

Rio de Janeiro, 05 de agosto de 2004.

Marcelo Fernandez Trindade  
PRESIDENTE

---

<sup>1</sup> “Foram desenvolvidos estudos específicos pela WLHA cuja metodologia de dimensionamento empregada é a usual para este tipo de empreendimento, ou seja, após o estudo da população a ser atendida, seu perfil sócio-econômico, e taxa de penetração, dimensiona-se o total estimado de público a visitar o parque por ano. Consideramos estas estimativas até um pouco conservadoras se levarmos em conta a recente melhoria da malha viária do estado de São Paulo e as previsões otimistas em relação à estabilização da economia. Vale lembrar que os estudos da WLHA foram preparados em agosto de 1992 e, portanto, num período em que o país atravessava uma crise econômica sem quaisquer perspectivas de melhoria” (fls. 2.179)