

**EXTRATO DA SESSÃO DE JULGAMENTO DO PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR
CVM Nº 03/08**

Acusados: Antonio Carlos Duarte Sepúlveda
Banco Opportunity S/A
CVC Opportunity Equity Partners
Dorio Ferman
Wady Santos Jasmin
Washington Cristiano Kato

Ementa: Imputação de eventuais irregularidades que poderiam ensejar a suposta transferência indireta do controle acionário da Santos Brasil S/A, notadamente em operações de conversão de ações preferenciais em ordinárias e na alienação de debêntures conversíveis em ações mantidas em tesouraria pela Companhia. ABSOLVIÇÕES.

Decisão: Vistos, relatados e discutidos os autos, o Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários, com base na prova dos autos e na legislação aplicável, por unanimidade de votos, decidiu, preliminarmente, não acolher as alegações de (1) prejuízo à defesa por junção de matérias; e (2) reconhecimento, pelo Poder Judiciário, do direito da Santos Brasil de alienar as debêntures de sua emissão que estavam em tesouraria, que formava, conforme sustentado pela defesa, coisa julgada material, e, no mérito:

- 1) Absolver os acusados Wady Santos Jasmim, Washington Cristiano Kato e Antonio Carlos Duarte Sepúlveda da imputação de violação do art. 153 da Lei nº 6.404/76; e
- 2) Absolver os acusados Dorio Ferman, Banco Opportunity S/A e CVC Opportunity Equity Partners Administradora de Recursos da imputação de violação dos artigos 13, IV, e 16, VII, da Instrução CVM nº 306/99.

A CVM oferecerá recurso de ofício das absolvições ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional.

Proferiram defesa oral os advogados Maria Lucia Cantidiano, representando os acusados Antonio Carlos Duarte Sepúlveda, Wady Santos Jasmin e Washington Cristiano Kato; Juliana Paiva Guimarães, representando o Banco Opportunity S/A; João Mendes de Oliveira Castro, representando a CVC Opportunity Equity Partners e João Accioly, representando o acusado Dorio Ferman.

Presentes os acusados Antonio Carlos Sepúlveda e Washington Cristiano Kato.

Presente a procuradora-federal Julya Sotto Mayor Wellisch, representante da Procuradoria Federal Especializada da CVM.

Participaram do julgamento os diretores Eli Loria, relator, Alexsandro Broedel Lopes, Marcos Barbosa Pinto e a presidente da CVM, Maria Helena dos Santos Fernandes de Santana, que presidiu a sessão.

Rio de Janeiro, 23 de março de 2010.

Eli Loria

Diretor-Relator

Maria Helena dos Santos Fernandes de Santana

Presidente da Sessão de Julgamento

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 03/2008

Interessados: Banco Opportunity S/A

CVC Opportunity Equity Partners Administradora de Recursos Ltda.

Dorio Ferman

Wady Santos Jasmim

Washington Cristiano Kato

Antonio Carlos Duarte Sepulveda

Relator: Diretor Eli Loria

R E L A T Ó R I O

O presente processo administrativo sancionador foi instaurado para apurar eventuais irregularidades que poderiam ensejar a suposta transferência indireta do controle acionário da Santos Brasil S.A. ("SANTOS BRASIL"), notadamente em operações de conversão de ações preferenciais em ordinárias da Opportunity Leste ("OPPORTUNITY LESTE" ou "LESTE"), acionista daquela, e na alienação de debêntures conversíveis em ações mantidas em tesouraria pela SANTOS BRASIL.

A Comissão responsável pela condução do presente processo administrativo sancionador foi designada pela PORTARIA/CVM/SGE/Nº 91, de 08/04/08, tendo sido elaborado Relatório de fls. 1311/1348 em 04/12/08.

O Diretor-relator foi sorteado na Reunião do Colegiado no dia 23/06/09 (fls. 3237). Banco Opportunity S/A ("BANCO OPPORTUNITY" ou "BANCO"), CVC Opportunity Equity Partners Administradora de Recursos Ltda. ("CVC ADMINISTRADORA") e Dorio Ferman solicitaram a celebração de termo de compromisso às fls. 3183/3234. Para a análise da proposta, foi aberto o PA CVM nº RJ2009/5279 (fls. 3235), sendo a proposta rejeitada na reunião do Colegiado de 17/11/09.

Da origem

O presente processo originou-se do PAS CVM nº 2005/3435 motivado por manifestação apresentada em 15/05/05 pela Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil – PREVI, acerca da conversão de ações preferenciais em ordinárias da LESTE, aprovada em AGE de 11/10/00 e a alienação de debêntures conversíveis em ações, mantidas em tesouraria por SANTOS BRASIL, realizada em 03/05/05.

A SEP entendeu que as duas operações levantadas pela PREVI “apresentavam características similares e tratavam do controle acionário de Santos Brasil S.A.”, por isso a necessidade da análise dos dois procedimentos em conjunto.

Dos fatos

A - Conversão das ações preferenciais em ordinárias

A LESTE foi constituída em 05/06/97 com o capital social de R\$1.000,00, dividido em mil ações ordinárias (art. 5º, caput, do Estatuto Social, acostado às fls. 1919/1923). O § 4º do art. 5º, no entanto, permitia ao Conselho de Administração deliberar, no limite do capital autorizado, acerca da emissão de ações preferenciais, mesmo em número desproporcional ao das ações ordinárias, respeitado o limite de 2/3 do capital total e o § 5º do referido artigo vedava a conversão de preferenciais em ordinárias.

Note-se, ainda, que o art. 6º do Estatuto permitia que a companhia aumentasse o seu capital até o valor de R\$2.000.000.000 (dois bilhões de reais), independentemente de deliberação da assembléia.

Conforme IAN de 31/03/99 (fls. 78), o CVC/Opportunity Equity Partners FIA (“FUNDO CVC”) detinha 49,80% das ações ordinárias e 0,01% das ações preferenciais; o OPPORTUNITY FUND detinha 45,64% das ações ordinárias e 88,74% das preferenciais.

No dia 11/10/00, foi realizada Assembléia Geral da LESTE cuja ordem do dia previa, entre outros assuntos, a supressão do Estatuto Social da Companhia da cláusula que estipulava a vedação da conversão de ações preferenciais em ordinárias (fls. 80/82). Ato contínuo realizou-se a conversão de todas as ações preferenciais em ordinárias (vide quadro comparativo de fls.1314). Dessa maneira, a participação do FUNDO CVC em ações ordinárias passou para 37,03%, ao passo que a participação do OPPORTUNITY FUND passou para 56,69%.

Já anteriormente a esta operação os cotistas do Fundo Nacional mostravam-se alarmados com a sua administração, tendo solicitado esclarecimentos a respeito da realização de outros procedimentos e que fosse formalizado um instrumento jurídico que criasse condições de investimento e desinvestimento cujo resultado fosse equitativo para todos os cotistas de todos os fundos administrados pelo Banco Opportunity S/A.

No decorrer das investigações, foram tomados depoimentos (fls.731/742) de cinco pessoas relacionadas ao FUNDO CVC e à LESTE: Dorio Ferman (Diretor-Presidente do BANCO, administrador do FUNDO CVC e sócio/administrador da CVC Opportunity Equity Partners), Eduardo Penido Monteiro (Diretor da OPPORTUNITY ASSET), Maria Amália Delfim de Melo Coutrim (Participante dos comitês técnico e de investimento do FUNDO CVC), Verônica Valente Dantas (Diretora da Opportunity Asset Management Inc. e diretora/sócia da Opportunity Asset Management Ltd.) e Itamar Benigno Filho (Representante do BANCO).

Os depoentes declararam, em linhas gerais, que: (i) não houve reunião prévia com os cotistas, ou orientação de voto para participação na assembléia, (ii) a operação de conversão foi realizada como forma de adequação à filosofia de investimento conjunto (resultado da celebração de um Acordo Operacional, abaixo especificado), (iii) não houve conflito de interesses pelo fato de uma mesma pessoa votar por mais de um acionista (Dorio Ferman representava o Fundo CVC, a CVC/Opportunity Equity Partners Administradora de Recursos Ltda e a Opportunity Asset Management Inc., neste caso em conjunto com Verônica Dantas), (iv) não houve comunicação da operação aos acionistas do Fundo CVC, e (v) a reclamação só ocorreu cinco anos após a realização da AGE para alavancar posições negociais.

Segundo depoimento de Dorio Ferman, um Acordo Operacional definindo as condições de investimento e desinvestimento em conjunto dos fundos teria sido firmado em 30/12/97 por:

- a) CVC/Opportunity Equity Partners Ltda.;
- b) CVC/ Opportunity Equity Partners Administradora de Recursos Ltda.;
- c) Opportunity Invest II Inc.;
- d) Citibank N.A.; e
- e) Banco Opportunity S/A

Nesse Acordo, a CVC ADMINISTRADORA fora definida como “gerente da carteira brasileira”, o BANCO como “Administradora”, o Fundo CVC como “Fundo On-Shore”, e o OPPORTUNITY FUND como fundo “off shore”. O acordo tratava da cessão dos direitos e obrigações da administradora para o gerente da carteira brasileira, bem como da política de investimento (side-by-side), pela qual todos as decisões de investimento e desinvestimento de ambos os fundos seriam tomadas em conjunto.

Em 29/07/08 foram enviados os ofícios CVM/SPS/GPS-1/Nº019 e 020/2008 a Verônica Valente Dantas, solicitando informações acerca daquela AGE supracitada que havia operado a conversão das ações preferenciais em ordinárias.

Em 05/08/08, a diretora da Opportunity Asset Management Inc. (“OPPORTUNITY ASSET”) e Opportunity Management Ltda. (“OPPORTUNITY MANAGEMENT”), à época dos fatos, respondendo aos ofícios, afirmou que a LESTE foi incorporada pela SANTOS BRASIL em 30/05/06, sendo sucedida por esta em todos direitos e obrigações e que a operação de conversão das ações preferenciais em ações ordinárias teria representado “nada mais do que uma reorganização – aprovada pela unanimidade dos acionistas da Companhia –, onde se adequou a contribuição financeira de cada acionista à participação, de cada um, no capital votante da Companhia” (fls.454/466).

Por fim, sobre a alteração do estatuto e a conversão das ações ordinárias em preferenciais, a Acusação teceu as seguintes considerações:

1- Deve ser considerado, em relação ao fato da conversão de ações preferenciais em ordinárias ter sido aprovada por unanimidade que, para os acionistas que possuíam ações preferenciais, a conversão foi positiva, haja vista que a permuta se deu na proporção de 1 (uma) ação ordinária para 1 (uma) ação preferencial;

2- O FUNDO CVC foi o único acionista a ter sua participação em ações ordinárias reduzida, sem que houvesse qualquer contrapartida, uma vez que era titular de uma pequena quantidade de ações preferenciais;

3- A unanimidade na aprovação somente ocorreu em razão de Dorio Ferman ter representado tanto o administrador e o gestor do FUNDO CVC, quanto o gestor do OPPORTUNITY FUND, o qual, com a conversão, passou a deter o controle da LESTE;

4- O FUNDO CVC, em tal operação, abriu mão de uma maior participação nas ações com direito a voto, sem que, para tanto, houvesse qualquer contrapartida financeira, administrativa ou operacional;

5- Ao ser realizada a operação de conversão das ações, o OPPORTUNITY FUND passou a deter 57% do capital votante da companhia;

6- Caso houvesse a destituição do Administrador e do Gestor do FUNDO CVC, não haveria mais a obrigação de desinvestir nas mesmas condições, resultando não apenas na perda para o FUNDO CVC da mais valia do desinvestimento em conjunto, mas também na perda da condição de acionista ordinário majoritário, com o controle da LESTE passando a ser exercido exclusivamente pelo OPPORTUNITY FUND.

B- Alienação de debêntures conversíveis em ações

Em 17/06/99, conforme documentação constante dos autos (fls.60/71), a 525 Participações S.A. ("525"), a OPPORTUNITY LESTE., a Multiterminais Alfandegados do Brasil Ltda. ("MULTIMINERAIS"), a Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil ("PREVI") e a Fundação Sistel de Seguridade Social ("SISTEL") firmaram Acordo de Acionistas para controle da SANTOS BRASIL, sendo que tal acordo previa em sua cláusula 3ª - Administração e Controle da Companhia, item 3.4, que "As matérias relacionadas a seguir, são de competência da Assembléia Geral ou do Conselho de Administração, conforme o caso... (viii) celebração de contratos pela Companhia com qualquer uma das Acionistas, suas Afiliadas e/ou sociedades coligadas."

Em 25/11/99, ao subscrever ações de emissão da SANTOS BRASIL, a Transportes Fink S/A ("FINK" ou "TRANSPORTES") aderiu ao referido Acordo de Acionistas, por meio do "Termo de Adesão da Transportes Fink S.A., Acordo de Acionistas da Santos Brasil S.A.", concordando com todas as cláusulas e condições (fls.73).

Em 29/07/08 foram enviados os Ofícios CVM/SPS/GPS-1/Nº 021 e 022/08 aos responsáveis pela SISTEL e pela SANTOS BRASIL, respectivamente. Solicitou-se à SISTEL, que encaminhasse a resposta dada pela SANTOS BRASIL ao seu questionamento acerca da alienação das debêntures conversíveis em ações realizada em 03/05/05 por esta última e que informasse de que forma teria tomado conhecimento dessa operação.

À SANTOS BRASIL solicitou-se a documentação que indicasse a forma pela qual a Companhia procedeu para informar aos acionistas que havia a intenção de alienar as debêntures, bem como quais as condições e prazos para a realização da operação. No mesmo ofício, pugnou-se que a companhia relacionasse quais os acionistas foram efetivamente informados sobre a alienação das debêntures e qual teria sido o critério para não informar aos demais acionistas.

Em 11/08/08 foi recebida (fls. 467/596) correspondência da SISTEL, em resposta ao Ofício mencionado, informando, em suma, que a SISTEL tomara conhecimento da operação pelo Fato Relevante divulgado pela SANTOS BRASIL em 03/05/05 e pela Comunicação ao Mercado realizada pela TRANSPORTES em 05/05/05 não tendo tido nenhuma informação prévia a respeito da operação.

Informou ainda a SISTEL que a SANTOS BRASIL alienou 22.131 debêntures à TRANSPORTES, pelo valor de R\$ 36 milhões, conforme correspondência enviada em 20/05/05 (fls.471/477) tanto à SISTEL, quanto aos demais acionistas e aos membros do Conselho de Administração.

A SANTOS BRASIL, às fls.617/699, alegou que, diante das enormes dificuldades encontradas pela Diretoria para a captação de recursos, sobretudo “com o fechamento das portas para novos financiamentos pelo BNDES”, o Conselho de Administração deliberou, por unanimidade, que a Diretoria estava, desde então, autorizada a “...buscar novas fontes de financiamento, considerando o adiantado estágio de fabricação” de vários dos novos equipamentos encomendados, indispensáveis ao projeto de expansão, sobretudo estrutural, da companhia.

A referida empresa ainda mencionou em suas alegações que, por intermédio da referida correspondência da PREVI, “todos os acionistas e conselheiros da Companhia, sem distinção, tomaram ciência do interesse de compra pela Previ e da possibilidade de venda das debêntures”. Tal afirmativa teria sido corroborada pelo fato de duas outras acionistas indicarem interesse na aquisição: TRANSPORTES e MULTITERMINAIS.

Finalmente, a SANTOS BRASIL comunicou o seu entendimento de que “embora inexistissem formalidades legais ou estatutárias para efetuar a alienação das debêntures, a Companhia, por meio de tratamento isonômico indistintamente dispensado aos interessados, agiu com extremo cuidado visando a preservar os interesses dos acionistas e dela própria”.

Foram tomados depoimentos de três Diretores da SANTOS BRASIL às fls.894/903 dos autos: Washington Cristiano Kato (Diretor Financeiro e de Relações com Investidores), Wady Santos Jasmim (Presidente) e Antônio Carlos Duarte Sepúlveda (Diretor de Operações).

Afirmou a SANTOS BRASIL, em diversas ocasiões, que, em seu entendimento, não teria a

obrigação de comunicar aos debenturistas/acionistas e aos membros do Conselho de Administração a intenção de alienar as debêntures conversíveis. Defendeu-se, inclusive, afirmando que todos eles estariam cientes da operação, tendo em vista a correspondência da PREVI à Santos Brasil, pela qual “todos os acionistas e conselheiros da Companhia, sem distinção, tomaram ciência do interesse de compra pela Previ e da possibilidade de venda das debêntures”. Tal afirmativa teria sido corroborada pelo fato de duas outras acionistas indicarem interesse na aquisição: TRANSPORTES e MULTITERMINAIS.

Informou que a PREVI não fez proposta de compra nas correspondências encaminhadas; apenas solicitava informações sobre a possibilidade de alienação das debêntures conversíveis e mencionava que, no caso de a Companhia ter intenção de aliená-las, teria interesse em as adquirir.

Tanto nos depoimentos prestados, como nas correspondências apresentadas, a Diretoria da SANTOS BRASIL procurou respaldar a sua conduta nos seguintes fundamentos:

- a) não haveria obrigação de submeter a operação ao Conselho de Administração ou à Assembléia da Companhia;
- b) o Conselho teria informações suficientes para se manifestar, caso assim entendesse, em virtude das correspondências enviadas pela PREVI; e,
- c) havia dificuldade em obter evidências de que a empresa receberia recursos do BNDES.

Argumentou-se, ainda, que haveria autorização, no Instrumento Particular de Escritura da Primeira Emissão de Debêntures, Conversíveis em Ações, Série Única, da SANTOS BRASIL, para a Diretoria realizar todo o tipo de transação com as debêntures, sem que houvesse a necessidade de apreciação por qualquer outro órgão da Companhia.

Das imputações

Os acusados foram imputados pelas seguintes condutas (conforme fls. 1346/1347):

- a) por violação aos arts. 14, IV, e 16, VII, da Instrução CVM nº 306/99:
 - a.1) Dorio Ferman, na qualidade de (i) Diretor-Presidente do Banco Opportunity S.A., administrador do Fundo CVC Opportunity Equity Partners FIA (Fundo CVC); (ii) sócio e administrador da CVC Opportunity Equity Partners Administradora de Recursos Ltda., gestora do Fundo CVC; e (iii) Diretor da Opportunity Asset Management Inc., gestora do Opportunity Fund. Nestas condições, atuou como representante do gestor do Fundo CVC, ao mesmo tempo em que representou o Opportunity Fund na Assembléia da Opportunity Leste S.A. que promoveu a supressão do artigo que vedava a conversão de ações preferenciais em ordinárias e, ato contínuo, deliberou pela própria conversão das ações, decisões estas que beneficiaram o Opportunity Fund, em detrimento do citado Fundo CVC;
 - a.2) CVC Opportunity Equity Partners Administradora de Recursos Ltda., na qualidade de gestora do Fundo CVC, por contrariar os interesses dos quotistas deste Fundo, adotando práticas e decisões que

beneficiaram o Opportunity Fund em detrimento do Fundo CVC;

a.3) Banco Opportunity S.A., administrador do Fundo CVC, por contrariar os interesses dos quotistas deste Fundo e possibilitar, no caso de eventual decisão de destituição do Administrador do referido fundo, que o controle acionário da Opportunity Leste fosse exercido exclusivamente pelo Opportunity Fund.

b) por violação ao art. 153 da Lei nº 6.404/76, em razão da alienação das debêntures conversíveis em ações emitidas pela Santos Brasil (decisão conjunta da Diretoria, conforme itens 83, "o", 84, "e", e 85, "c"), então mantidas em sua tesouraria, alterando a política de endividamento anteriormente autorizada pelo Conselho de Administração e, portanto, atuando sem a devida diligência:

b.1) Wady Santos Jasmin, na qualidade de Presidente da Santos Brasil;

b.2) Washington Cristiano Kato, na qualidade de Diretor Econômico e Financeiro e de Relações com Investidores da Santos Brasil; e

b.3) Antônio Carlos Duarte Sepúlveda, na qualidade de Diretor de Operações da Santos Brasil.

Das defesas

Os acusados apresentaram defesas tempestivas, conforme segue:

1) CVC Opportunity Equity Partners Administradora de Recursos Ltda. às fls. 1.407/2.117 :

A defendente, à época dos fatos gestora do Fundo Nacional e do Fundo Estrangeiro, alega que o objetivo dos investidores era estruturar apenas um fundo para participar do programa de desestatização brasileiro, onde os cotistas aportariam recursos, sob a administração e gestão do BANCO, e receberiam a rentabilidade do investimento oito anos depois.

Por questões legais, não foi possível estruturar apenas um fundo, sendo estruturados diferentes fundos, que deveriam investir e desinvestir em conjunto, nas mesmas espécies de valores mobiliários e nos mesmos termos e condições, observadas as restrições legais, a discricionariedade e o dever fiduciário de cada administrador, conforme estabelecido no Acordo Operacional.

A LESTE foi constituída em 05/06/97, enquanto em vigor a Resolução CMN nº 1.289/87 e a Instrução CVM nº 169/92. Tais normas vedavam a utilização dos recursos integrantes da carteira de investidor estrangeiro para a aquisição do controle ou aumento da participação em companhia controlada ou coligada, em razão disto o Opportunity Fund não subscreveu quantidade de ações ordinárias equivalente ao capital que aportou na Companhia.

Como as ações preferenciais foram subscritas apenas para atender a restrições normativas, as ações ordinárias e preferenciais foram subscritas pelo mesmo preço, ou seja, o Fundo Nacional não pagou qualquer valor adicional para ter a maior quantidade de ações ordinárias.

O Opportunity Fund contribuiu com 56,69% do capital total da Companhia, mas subscreveu

apenas 45,64% das ações ordinárias e 88,74% das ações preferenciais, enquanto o Fundo Nacional contribuiu com 37,03% do capital total da Companhia, subscreveu 49,80% as ações ordinárias e 0,01% das ações preferenciais.

Afirma que no ano de 2000 foram revogadas as normas citadas. Como não existiam mais as restrições legais, não fazia qualquer sentido manter – entre acionistas que investiram na Companhia pelo mesmo preço – uma desigualdade relativa ao direito de receber dividendos, bem como as demais desigualdades inerentes a ações preferenciais e ordinárias.

Para ajustar as participações da LESTE às premissas dos investimentos dos fundos, a unanimidade dos acionistas da Companhia deliberou a conversão das ações, à razão de 1 ação preferencial para 1 ação ordinária, e todos os acionistas passaram a deter os mesmos valores mobiliários com os mesmos direitos, no pro rata de cada um.

A defendente afirma que a conversão deliberada na AGE representou o respeito aos contratos e a condições estabelecidas antes mesmo do início dos investimentos dos Fundos, sem que qualquer acionista sofresse diluição na sua participação acionária.

Afirma, por fim, que em decorrência do desinvestimento no TECON 1 (Terminal de Contêineres), todos os acionistas que alienaram suas participações venderam pelo mesmo preço e condições, tendo o Fundo Nacional recebido o prêmio de controle.

2) Banco Opportunity S/A às fls. 2118/2908:

Alega o defendente, preliminarmente, a ausência de caracterização de sua culpa concreta e individual, tendo em vista a suposta criação de solidariedade administrativa não prevista em lei. Isso porque, em 17/12/97, celebrou com a sociedade CVC/Opportunity Equity Partners Administradora de Recursos Ltda. “Contrato de Prestação de Serviços de Administração de Carteira” do Fundo Nacional, que foi aditado e consolidado em 13/04/98, pelo qual esta prestaria todos os serviços de gestão da carteira do Fundo Nacional.

Alega, ainda, que, na AGE da LESTE realizada em 11/10/00, que deliberou acerca da conversão da totalidade das ações preferenciais em ações ordinárias, atuou apenas e tão somente como representante legal do Fundo Nacional, não lhe competindo a análise do mérito das deliberações tomadas, conforme reconhecido pela própria Comissão de Inquérito, conforme a seguinte afirmação: “(...) verifica-se que a decisão tomada na Assembléia Geral referia-se à matéria que era objeto da atuação do gestor do Fundo CVC (...)”.

Afirma, então, que uma vez que se reconhece que o ato era da competência do gestor, a acusação contra o administrador do fundo só pode ter tido como fundamento uma indevida responsabilidade administrativa solidária entre o administrador e o gestor do Fundo Nacional.

Ademais, explica o mesmo que fora postulado pela CVC Opportunity Equity Partners Administradora de Recursos Ltda. acerca da política de investimento acordada que justificaria a posição

tomada na referida AGE da LESTE.

3) **Dorio Ferman às fls. 3089/3182 :**

O acusado, à época dos fatos administrador e gestor do então denominado CVC/Opportunity Equity Partners FIA, apresentou defesa aludindo, preliminarmente, que é inadequada a reunião de processos relativos a assuntos distintos e sem relação, e, portanto, pede somente o julgamento da conduta que efetivamente praticou.

Quanto ao mérito, argüiu:

a. a conversão de ações simplesmente teve a função de remover a estrutura provisória de capital que fora preciso adotar por força de restrições regulatórias – especificamente as do Anexo IV à Resolução CMN nº 1.289 e da Instrução CVM nº 169/92;

b. todos os investidores envolvidos haviam aderido à estrutura de investimento que conferia direitos iguais e proporcionais aos investimentos feitos por cada Fundo, e a conversão de ações possibilitaria isto;

c. ao contrário do que entendera a Comissão, houve contrapartida financeira na conversão consistente no aumento da participação do Fundo Nacional nos dividendos da LESTE;

d. o Fundo Nacional participou efetivamente da venda do controle da LESTE, apropriando-se integralmente de qualquer acréscimo ao preço relativo ao controle, em igualdade de condições aos demais participantes da operação; e empregou a discricionariedade – conferida não por uma distribuição relativa na companhia, mas pela administração conjunta dos Fundos – para conferir benefícios mútuos, proporcionalmente aos aportes de cada investidor.

4) **Wady Santos Jasmin às fls. 2909/2968 :**

O acusado, Diretor Presidente da SANTOS BRASIL à época dos fatos, apresentou defesa aludindo, preliminarmente, que é inadequado tratar em um mesmo processo fatos diferentes, relativos a atos praticados por partes distintas e em épocas diferentes. Diante disto, adiantou que apenas trataria dos fatos e acusações explicitamente formulados a ele, silenciando sobre a conversão de ações da LESTE.

Quanto ao mérito alega que:

a. não há na lei, na doutrina ou na jurisprudência qualquer obrigação procedimental a ser observada na alienação de debêntures. Ademais, não se pode exigir que as medidas de cautela tomadas em uma operação sejam repetidas em outra de natureza diversa, como a acusação pretendeu fazer, ao indicar as medidas tomadas na aquisição de debêntures como “parâmetro de standard de atuação” na alienação de

debêntures e a Diretoria da SANTOS BRASIL nunca omitiu seu posicionamento de que não era necessário submeter o negócio ao Conselho de Administração;

b. a alienação de debêntures mantidas em tesouraria para um dos debenturistas não se enquadra no conceito do item 3.4, (viii) do Acordo de Acionistas, o qual tem a finalidade de impedir a atribuição de vantagens a determinados acionistas em detrimento da Companhia;

c. todos os acionistas consignaram expressamente em ata que renunciavam ao direito de preferência para adquirir debêntures conversíveis em ações;

d. na alienação de debêntures houve a possibilidade de interferência de qualquer acionista interessado, pois a Companhia enviou cartas de conteúdo idêntico, solicitando confirmação de intenções de compra, em prazo máximo de 48 horas. Em tal data foi solicitada a presença de um Tabelião, responsável pela abertura e transcrição em livro próprio das possíveis propostas, todavia apenas foi apresentada, a da Fink.

e. a SANTOS BRASIL não podia deixar de alienar para quem efetivamente confirmou o interesse de comprá-las, sob pena de ir contra o “interesse social”;

f. a Companhia realizou negócio em valor superior ao valor nominal, acrescido dos juros remuneratórios devidos, razão pela qual se depreende que, se houve benefício, foi para ela própria, aproveitando assim todos os acionistas;

g. O Conselho de Administração da SANTOS BRASIL, por unanimidade dos presentes, deliberou que a Diretoria estava autorizada a buscar novas fontes de financiamento, considerando o adiantado estágio de fabricação de vários novos equipamentos encomendados, indispensáveis ao projeto de expansão da Companhia; Encaminhado ao crivo da Assembléia Geral e Extraordinária, realizada em 28/04/05, ratificou-se, por aprovação unânime, o orçamento de capital proposto, do qual se fez constar, além da possibilidade de novas fontes de recursos, a retenção de lucros no valor de R\$ 22.148.965, 87 (valor que foi desconsiderado pelo relatório, quando argumentou pela não urgência na emissão de debêntures);

h. Em 2005 foram investidos R\$ 110 milhões, valor bem superior aos R\$ 67 milhões julgados como suficientes para aquele ano, pela Comissão de Inquérito;

i. Há coisa julgada material quanto ao objeto em discussão no presente processo. Em todas as decisões proferidas pelo Poder Judiciário foi reconhecido o direito da SANTOS BRASIL de alienar as debêntures de sua emissão que estavam em tesouraria;

j. A conversão das debêntures em ações ordinárias jamais foi solicitada, e, desde 03/05/06, a PREVI, bem como a SISTEL, não são mais acionistas da Companhia, tendo alienado as ações de que eram titulares.

5) Washington Kristiano Kato, às fls. 2969/3028, e Antônio Carlos Sepúlveda às fls. 3029/3088.

Washington Kristiano Kato, Diretor Econômico Financeiro e de Relações com Investidores, e Antônio Carlos Sepúlveda, Diretor de Operações, ambos da SANTOS BRASIL, apresentaram defesas que, em suma, apresentam os mesmos argumentos da defesa de Wady Santos Jasmin.

É o relatório

Rio de Janeiro, 23 de março de 2010.

Eli Loria
Diretor-Relator

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM N° 03/2008

Interessados: Banco Opportunity S/A

CVC Opportunity Equity Partners Administradora de Recursos Ltda.

Dorio Ferman

Wady Santos Jasmin

Washington Cristiano Kato

Antonio Carlos Duarte Sepulveda

Relator: Diretor Eli Loria

V O T O

Trata-se, como relatado, de processo instaurado para apurar eventuais irregularidades que poderiam ensejar a suposta transferência indireta do controle acionário da Santos Brasil S/A (“SANTOS BRASIL”), notadamente em operações de conversão de ações preferenciais em ordinárias e na alienação de debêntures conversíveis em ações mantidas em tesouraria pela Companhia. Observo que analisarei as preliminares antes de avaliar o mérito.

No que tange à problemática da junção de matérias, tem-se a justificativa da economia processual tendo em vista, no limite, a investigação se dar acerca de um suposto movimento no sentido da alteração do controle da SANTOS BRASIL, consistentes tanto na contenda relativa aos fundos quanto à aquisição das debêntures de emissão da referida empresa.

Além da atenção ao referido princípio, há, ainda, o brocardo que sempre se deve ter em mente: “não há nulidade sem prejuízo”. Ora, não identifico nenhum prejuízo à defesa ligado à referida junção de matérias, porquanto as acusações formuladas quanto aos acusados foram individualizadas e tiveram cada uma, razões de ser diversas e, dessa forma, não acolho essa preliminar.

Nesse sentido, há por parte do Banco Opportunity S/A a alegação de ausência de caracterização de sua culpa concreta e individual tendo em vista a suposta criação de solidariedade administrativa não prevista em lei, em razão de o acusado ser apenas Administrador dos Fundos CVC e Opportunity Fund. Acredito que essa alegação tem profunda ligação com o mérito, já que envolve a análise do caráter da atividade desenvolvida pelo defendente, conforme consubstanciado em provas documentais acostadas aos autos, razão pela qual, tratarei dela quando da análise do mérito.

Acerca da preliminar aludida com referência às decisões proferidas pelo Poder Judiciário em que se reconhece o direito da SANTOS BRASIL de alienar as debêntures de sua emissão que estavam em tesouraria, que formaram coisa julgada material, verifico que não obstante a existência de lides com objetos supostamente semelhantes ao objeto aqui tratado, tal não exclui, do ponto de vista da natureza da atividade exercida por essa Autarquia, a possibilidade de que esta analise o mérito do que aqui foi deduzido.

Vale dizer, e com respaldo em processo julgado¹ por esta Autarquia, que a comunicação das esferas (administrativa e judicial) encontra limites de natureza constitucional, já que pautada no princípio da separação de poderes. Assim, também na seara administrativa, há de se permitir que o julgador analise de maneira independente aquilo que lhe for deduzido.

Ademais, as ações de que se tem notícia, têm outra natureza. Assim, as ações cautelares e liminares propostas tinham como fulcro a suspensão da conversão das debêntures negociadas, ou então a suspensão dos efeitos daquela conversão. As ações ordinárias, sob o ponto de vista das perdas e danos, tinham como fulcro a lisura do procedimento. O que se deseja aqui verificar, para além da lisura do procedimento simplesmente, é o seu efeito sobre o mercado de capitais, razão pela qual, não acolho a preliminar sustentada.

Passo, pois, à análise do mérito, e dou início, em razão da cronologia dos fatos, pelas acusações atinentes à Instrução CVM nº 306/99.

Assim, a acusação deduzida à CVC Opportunity Equity Partners Administradora de Recursos Ltda é a de que esta, na qualidade de gestora do Fundo CVC, teria contrariado os interesses dos quotistas pela adoção de práticas e tomada de decisões que beneficiaram o Opportunity Fund.

Ao Banco Opportunity S/A foi imputada a atuação contrária aos interesses do do Fundo CVC, do qual era administrador, quando possibilitou, no caso de eventual decisão de destituição do Administrador do referido fundo, que o controle acionário da Opportunity Leste fosse exercido exclusivamente pelo Opportunity Fund.

Dorio Ferman, por seu turno, também foi imputado por contrariar os interesses do Fundo CVC ao atuar como representante do gestor deste e ao mesmo tempo do Opportunity Fund, na Assembléia Geral da Opportunity Leste S/A. Nessa Assembléia foi promovida tanto a supressão do artigo que vedava a conversão de ações preferenciais em ordinárias como a própria conversão das ações, beneficiando o fundo estrangeiro em detrimento do fundo nacional.

A linha de defesa do BANCO e de Dorio Ferman é de que, na AGE da LESTE, atuaram apenas e tão somente como representantes legais daquele Fundo Nacional, não lhes competindo a análise do mérito das deliberações tomadas, fato que teria sido reconhecido pela própria Comissão, quando esta afirma que a matéria ali deliberada era de competência do gestor.

Alega, assim, que a imputação somente teria fundamento se baseada em uma responsabilidade administrativa solidária entre o administrador e o gestor do referido Fundo Nacional.

No caso, o limite da responsabilidade de gestor e administrador do Fundo em questão, pode ser aferida quando se lê tanto o “Contrato de prestação de serviços de administração de carteira do CVC/Opportunity Equity Partners Fundo Múto de Investimento em ações - Carteira Livre”, assinado pelo Banco Opportunity e pela Brazilian Equity Partners Administradora de Recursos Ltda., quanto o Regulamento do CVC/Opportunity Equity Partners Fundo Múto de Investimento em ações - Carteira Livre.

Nesse sentido, assim estabelecem os artigos 8.1 e 9.1 do referido contrato de gestão:

“8.1 Para permitir à contratada o pleno exercício das atribuições que lhe são conferidas no âmbito deste contrato, o CONTRATANTE, neste ato, outorga à CONTRATADA amplos poderes de gestão de carteira do FUNDO, podendo a outorgada, desta maneira e independente de consulta ao CONTRATANTE, adquirir, subscrever, alienar, ceder, endossar, transferir e resgatar valores mobiliários componentes da carteira, realizar em nome do FUNDO, subscrição e resgate de ações e títulos, solicitar conversão, transferência ou desdobramento de certificados e cautelas: praticar emfim, todos os demais atos necessários à gestão da carteira do FUNDO. O substabelecimento de qualquer um dos poderes aqui conferidos à CONTRATADA só será válido se for prévia e expressamente autorizado, por escrito, pelo CONTRATANTE.” (grifei)

“9.1 CONTRATADA e CONTRATANTE estão cientes de que são solidariamente responsáveis, nos limites estabelecidos no REGULAMENTO do FUNDO, perante os COTISTAS do mesmo.”

Já o Regulamento do Fundo Nacional, no art. 2º, § 1º; no art. 7º; e, no inciso I do parágrafo único do art. 18, determina os seguintes poderes e obrigações para o Administrador do Fundo:

“Art. 2º §1º [...] Dessa forma, o FUNDO, por intermédio de seu ADMINISTRADOR. Além do propósito de investimento participará também de atividades inerentes ao acompanhamento e desenvolvimento das empresas das quais adquirir participação acionária, podendo, inclusive, indicar representantes para os órgãos de administração, no sentido de buscar a conjugação de três elementos, quais sejam, o monitoramento dos investimentos no âmbito da Carteira do FUNDO, rentabilidade e liquidez.” (grifei)

“Artigo 7º - O ADMINISTRADOR tem poderes para exercer todos os direitos inerentes aos títulos e valores mobiliários integrantes da carteira do FUNDO, inclusive o de ação e o de comparecer e votar em assembleias gerais e especiais. Pode, igualmente, abrir e movimentar contas bancárias, transigir, enfim, praticar todos os atos necessários à administração do FUNDO, observadas as limitações deste Regulamento e da legislação em vigor” (grifei)

“Art. 18, parágrafo único - Além das atribuições que lhe são conferidas por força de lei e deste Regulamento, caberá ao ADMINISTRADOR do FUNDO:

I - Realizar a análise de todos os investimentos propostos para integrar a Carteira do FUNDO;

Isto é, o gestor e o administrador estavam cientes de suas responsabilidades conjuntas para com os cotistas do Fundo, no limite de seu regulamento, sendo que o administrador tinha mandato para exercer todos os direitos inerentes aos títulos e valores mobiliários competindo-lhe a análise de todos os investimentos propostos para integrar a carteira do Fundo. Assim, fica claro que o administrador e o gestor tinham o dever de tutelar os interesses de todos os cotistas de maneira equânime.

A defesa da CVC Opportunity Equity Partners tem como linha principal o seguinte binômio: a estrutura diferenciada de investimentos para os estrangeiros, visto que as normas da época os impediam de deter o controle de sociedades anônimas e a política de investimento side by side cujo escopo era adotar para os fundos geridos por ela um mesmo sentido de investimento.

Aduz, ademais, que uma vez cessada a proibição que limitava o acesso do fundo estrangeiro à maioria das ações ordinárias, e, adotando a filosofia de investimento descrita, nada obstava a referida conversão. Isso não obstante, afirmam que em decorrência do desinvestimento no TECON 1, todos os acionistas que alienaram suas participações venderam pelo mesmo preço, nas mesmas condições e o Fundo Nacional recebeu efetivamente prêmio de controle, não havendo prejuízo a nenhuma das partes.

No caso concreto, verifico que o contrato de investimento lado-a-lado já continha cláusula indicando que o investimento seria realizado na mesma classe ou série de valores mobiliários e nas mesmas condições, exceto quando houvesse alguma restrição regulatória.

Verifico, ainda, que a LESTE foi constituída em 1997 estando em vigor a Resolução CMN nº 1.289/87 e que esta Resolução foi revogada a partir de 30/06/00 pela Resolução CMN nº 2.689/00 que não contempla vedação à aplicação de recursos externos na aquisição de participações societárias. Noto que a Assembléia em foco foi realizada logo após a edição dessa Resolução, em 11/10/00.

Dessa forma, no meu entender, a aprovação pelo representante tanto do gestor como do administrador dos fundos da supressão da cláusula de impossibilidade da conversão das ações preferenciais em ordinárias da LESTE, bem como a posterior conversão de tais ações, se deu em atendimento a seus deveres fiduciários, em função tanto da mudança da regulamentação quanto do contrato previamente firmado.

Assim, ante a existência desses requisitos, verifico que a conduta de todos que atuaram ou sabiam daquela operação e que tinham para com os cotistas do fundo um dever de fidúcia, conforme estabelecido nos artigos 14, IV e 16, VII da Instrução CVM nº 306/99, foi lícita, não contrariando tal norma.

No que tange à alienação das debêntures, é importante destacar para a análise do caso a sequência cronológica dos fatos.

Verifica-se que em reunião do Conselho de Administração de 28/03/05 foi aprovada a

proposta orçamentária da Diretoria para o exercício social de 2005, sendo que ali havia ficado decidido que tal órgão (a Diretoria) ficava autorizado a buscar novas fontes de financiamento para a conclusão da fabricação dos produtos encomendados (fls. 473). Tal proposta também foi aprovada na AGO/E de 28/04/05.

No dia 06/04/05 a Previ encaminhou correspondência à SANTOS BRASIL, requerendo desta, em suma, o respeito ao seu direito de preferência na hipótese de qualquer recolocação das debêntures mantidas em tesouraria, bem como o encaminhamento desta matéria à aprovação pelo Conselho de Administração (fls. 121/122). A entidade reiterou o comunicado em 15/04/05 (fls. 124 e 125).

A diretoria da SANTOS BRASIL afirma que em 26/04/05 enviou à Fink, à Previ e à Multiterminais correspondência solicitando destas o envio de proposta irretratável de aquisição das debêntures (fls. 475).

Em 28/04/05, esta correspondência foi protocolizada na Previ (fls. 127/129) na qual a companhia alegava, em suma, o seu entendimento de que era desnecessário o encaminhamento da proposta ao Conselho de Administração, bem como que pela inteligência do art. 57, §1º², da lei societária, somente no caso de colocação primária existiria o direito de preferência.

Instaram a Previ, ainda, a, se quisesse, confirmar o interesse em adquirir as debêntures, no prazo improrrogável de 48 horas, apresentando proposta irretratável e irrevogável no escritório da companhia em envelope fechado, estipulando prazo também de 48 horas para sua resposta à futura proposta da Previ.

Em 29/04/05, a Previ encaminha nova correspondência à SANTOS BRASIL (fls. 131/133), dando ciência do recebimento da comunicação, reiterando os seus comunicados anteriores, bem como seu interesse em adquirir as debêntures e, ainda, pedindo maiores esclarecimentos acerca da operação, sem, contudo, enviar proposta alguma. Tendo sido encerrado o prazo para apresentação das propostas, no dia 29/04/05 foi atestado por tabelião o recebimento de uma só oferta, da Fink, e em 03/05/05 foi efetivada a alienação das debêntures.

Tomados os depoimentos do Diretor Financeiro e de Relações com Investidores, Washington Kato, do Diretor-Presidente, Wady Jasmim e do Diretor de Operações, Antônio Sepúlveda, em 10/09/08 (fls. 171/199), todos foram unânimes em afirmar de que era prerrogativa da Diretoria recolocar as debêntures no mercado e que não havia previsão na escritura que as debêntures deveriam ser revendidas aos mesmos debenturistas. Noto que os acionistas tinham aberto mão do direito de preferência em 1998, o que implica que a Diretoria poderia negociar os títulos livremente no mercado.

Quanto ao alegado descumprimento do Acordo de Acionistas por parte da diretoria, verifico que a carta enviada pela Previ à SANTOS BRASIL, acima referida, teve como destinatários os acionistas ordinaristas e os membros do Conselho de Administração, titulares e suplentes, que assim tiveram ciência da intenção da companhia em alienar as referidas debêntures. Da mesma maneira, as correspondências indicando interesse semelhante da Fink e da Multiterminais.

No meu entender, caso qualquer desses considerasse necessária a realização de Reunião

do Conselho de Administração poderia tê-la convocado.

Pelos fatos narrados, bem como pela sequência cronológica dos atos, acredito que o tempo decorrido entre as conversações e as correspondências trocadas pelas partes, permitiram à Previ formar o seu juízo acerca da compra das debêntures, não tendo esta expressado sua proposta no tempo hábil determinado, não sendo afetada a lisura do procedimento.

De todo o exposto, concluo que os atos praticados pela diretoria da SANTOS BRASIL foram adequados e transparentes, não afetando a possibilidade da Previ participar do certame e, nesse sentido, Voto pela absolvição de Wady Santos Jasmim, Washington Cristiano Kato e Antônio Carlos Duarte Sepúlveda da imputação de violação ao art. 153 da Lei nº 6.404/76, em razão da alienação das debêntures conversíveis em ações emitidas pela SANTOS BRASIL.

De outra parte, Voto pela absolvição de Dorio Ferman, Banco Opportunity S/A e da CVC Opportunity Equity Partners Administradora de Recursos Ltda. da imputação de violação aos arts. 14, IV, e 16, VII, da Instrução CVM nº 306/99.

É o voto.

Eli Loria

Diretor-Relator

¹ PAS CVM NºRJ2005/033, julgado em 05/10/05

² “Art. 57. A debênture poderá ser conversível em ações nas condições constantes de emissão, que especificará:

§ 1º - Os acionistas terão direito de preferência para subscrever a emissão de debêntures com cláusula de conversibilidade em ações, observado o disposto nos artigos 171 e 172.

Declaração de voto do Diretor Alessandro Broedel Lopes na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº 03/08 realizada no dia 23 de março de 2010.

Senhora presidente, eu acompanho o voto do relator.

Alessandro Broedel Lopes

DIRETOR

Declaração de voto do Diretor Marcos Barbosa Pinto na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº 03/08 realizada no dia 23 de março de 2010.

Eu também acompanho o voto do relator, senhora presidente.

Marcos Barbosa Pinto

DIRETOR

Declaração de voto da presidente da CVM, Maria Helena dos Santos Fernandes de Santana, na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº 03/08 realizada no dia 23 de março de 2010.

Eu também acompanho o voto do diretor-relator e proclamo o resultado do julgamento, em que o Colegiado desta Comissão, por unanimidade de votos, decidiu absolver todos os acusados de todas as acusações que lhes foram imputadas.

Encerro a sessão, informando que a CVM interporá recurso de ofício das absolvições ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional.

Maria Helena dos Santos Fernandes de Santana

PRESIDENTE