

EXTRATO DA SESSÃO DE JULGAMENTO DO PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº
RJ2012/7767

Acusados: João Luiz Carvalho de Castilho
Marcelo Impellizieri de Moraes Bastos
Marcelo de Magalhães Gomide

Ementa: **Descumprimento da exigência de justificar pormenorizadamente os aspectos econômicos que determinam a escolha do critério adotado para fixação do preço de emissão de ações em operação de aumento de capital. Advertência.**

Decisão: Vistos, relatados e discutidos os autos, o Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários, com base na prova dos autos e na legislação aplicável, com fundamento no art.11, da Lei nº 6.385/76, por unanimidade de votos, decidiu aplicar aos acusados, os senhores **João Luiz Carvalho de Castilho, Marcelo Impellizieri de Moraes Bastos e Marcelo de Magalhães Gomide**, a penalidade de **advertência**, por infração ao disposto no art. 170, §7º, da Lei nº 6.404/76.

Os acusados 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 dos artigos 37 e 38 da Deliberação CVM nº 538/2008.

Ausentes os acusados e a representante constituída.

Presente a Procuradora-federal Milla de Aguiar Vasconcellos Ribeiro, representante da Procuradoria Federal Especializada da CVM.

Participaram da Sessão de Julgamento os Diretores Luciana Dias, Relatora, Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes, Otavio Yazbek, Roberto Tadeu Antunes Fernandes e o Presidente da CVM, Leonardo P. Gomes Pereira, que presidiu a Sessão.

Rio de Janeiro, 02 de abril de 2013.

Luciana Dias
Diretora-Relatora

Leonardo P. Gomes Pereira
Presidente da Sessão de Julgamento

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR Nº RJ2012/7767

Acusados: João Luiz Carvalho de Castilho
Marcelo Impellizieri de Moraes Bastos
Marcelo de Magalhães Gomide

Assunto: Apuração de eventual violação ao art. 170, §7º, da Lei nº 6.404/76.

Relatora: Diretora Luciana Dias

RELATÓRIO

I. OBJETO.

1. Trata-se de processo administrativo sancionador instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas ("SEP") para apurar a responsabilidade de Marcelo Impellizieri de Moraes Bastos ("Sr. Marcelo Bastos"), João Luiz Carvalho de Castilho ("Sr. João Castilho"), e Marcelo de Magalhães Gomide ("Sr. Marcelo Gomide"), na qualidade de membros do Conselho de Administração da RJCP EQUITY S.A. ("RJCP" ou "Companhia"), sendo o primeiro o presidente do Conselho.

2. Segundo a SEP, os acusados teriam violado o art. 170, §7º, da Lei nº 6.404/76, por não terem justificado pormenorizadamente os aspectos econômicos que determinaram a escolha dos critérios adotados para fixação do preço de emissão das ações da Companhia, em operação de aumento de capital.

II. HISTÓRICO DOS FATOS.

3. Em 06.06.2011, a RJCP, companhia aberta pertencente à categoria A e detentora de registro concedido pela CVM em 13.01.2011, possuía a seguinte distribuição acionária:

Acionistas	Ordinárias		Total	
	Quantidade (mil)	%	Quantidade (mil)	%
Rio de Janeiro Capital Partners Ltda. *	1.000.000	4,17	1.000.000	4,17
Metynis Participações S.A. *	4.000.990	16,67	4.000.990	16,67
Marcelo Impellizieri de Moraes Bastos	17.500.008	72,91	17.500.008	72,91
Eliana Campos Impellizieri	1.000.000	4,17	1.000.000	4,17
Outros **	500.002	2,08	500.002	2,08
TOTAL	24.001.000	100,00	24.001.000	100,00

* Aproximadamente 100% das ações ou quotas detidas pelo Sr. Marcelo Impellizieri de Moraes Bastos

4. Em 03.10.2011, foi apresentada, por meio do sistema IPE, Proposta da Administração da Companhia (“Proposta”) para realização de Assembleia Geral Extraordinária (“AGE”), na qual seriam deliberados os seguintes assuntos (fls. 1/3):

- i) realização de desdobramento das ações ordinárias escriturais, sem valor nominal, de acordo com o qual cada ação ordinária existente passaria a corresponder a 25 novas ações;
- ii) ratificação da contratação de duas empresas para elaboração de laudo de avaliação sobre (a) imóvel a ser incorporado ao patrimônio da Companhia mediante operação de compra e venda; (b) outros ativos e participações societárias examinadas pela Companhia como possíveis oportunidades negociais;
- iii) aumento do capital social, mediante subscrição privada de novas ações, sendo assegurado aos antigos acionistas o direito de preferência. Nos termos da Proposta, o aumento de capital se daria mediante a capitalização de imóvel – Pólo de Combustíveis de Candeias, na região metropolitana de Salvador – cuja importância para as atividades da RJCP justificaria o deságio entre o preço de emissão e o efetivo valor de mercado das ações da Companhia.

5. Em 14.10.2011, os acionistas reunidos em AGE (fls. 6/10):

- i) aprovaram o desdobramento das ações ordinárias escriturais, sem valor nominal, então existentes, passando cada ação a corresponder a 25 ações ordinárias, com os mesmos direitos das ações previamente em circulação, o que resultou em um total de 600.025.000 ações;
- ii) ratificaram a contratação (a) da S. Ltda. como empresa responsável pela elaboração do laudo de avaliação do bem imóvel que seria incorporado ao capital social da Companhia como forma de integralização do aumento de capital; e (b) da A. Consultoria Empresarial Ltda. para avaliação e determinação do valor econômico de participações societárias que estiverem sob exame para possíveis oportunidades de investimento pela Companhia;
- iii) aprovaram o aumento de capital da Companhia no montante de R\$ 16.240.000,00, mediante a emissão de 29.000.000 ações (já desdobradas) ao preço de emissão de R\$ 0,56, calculado com base no art. 170, §1º, incisos I e III. Com isso, o capital social da RJCP passou de R\$ 4.201.000,00 para R\$ 20.441.000,00, representado por 629.025.000 ações de sua emissão, todas ordinárias, nominativas, e sem valor nominal.

6. Em 20.04.2012, a SEP solicitou esclarecimentos à Companhia quanto aos critérios utilizados para fixação do preço de emissão das ações no âmbito da operação de aumento de capital aprovada na AGE ocorrida no dia 14.10.11, nos seguintes termos (fls. 11/12):

- i) apesar de identificar os critérios de cotação das ações e perspectiva de rentabilidade para fixação do preço de emissão, a Companhia não teria disponibilizado um laudo de avaliação que fundamentasse a adoção do critério perspectiva de rentabilidade;

ii) a utilização do critério de cotação das ações em mercado seria inadequada, já que até a divulgação da Proposta, haviam sido realizados apenas três negócios com as ações de emissão da Companhia;

iii) a Proposta não teria apresentado justificativas pormenorizadas para adoção dos critérios mencionados, o que violaria o disposto no art. 170, §7º, da Lei nº 6.404/76;

iv) por fim, a área técnica solicitou o envio de laudo elaborado com base na perspectiva de rentabilidade da Companhia, bem como a manifestação dos membros do Conselho de Administração que haviam participado da elaboração da Proposta do referido aumento de capital.

7. Em 04.05.2012, o Sr. Marcelo Bastos, então presidente do Conselho de Administração da RJCP, prestou os seguintes esclarecimentos (fls. 17/19):

i) à época do aumento de capital, a RJCP tinha apenas 14 acionistas, poucas ações em circulação e histórico de negociação reduzido, razão pela qual a Companhia optou por utilizar, cumulativamente, os critérios de perspectiva de rentabilidade e a cotação das ações em mercado, como forma de se aproximar ao valor econômico da ação e evitar a diluição injustificada dos antigos acionistas;

ii) a perspectiva de rentabilidade da Companhia teria se baseado em contrato de investimento celebrado com a empresa Novaenergia Desenvolvimento Energético S.A. ("NovaEnergia"), cuja assinatura teria ocorrido uma semana após a realização da AGE que deliberou o aumento de capital. Para fins de negociação do referido contrato, a RJCP teria solicitado a elaboração de um laudo de avaliação que apurasse o valor econômico da oportunidade de investimento na NovaEnergia ("Laudo");

iii) assim, o preço de emissão das ações da Companhia levaria em conta os seguintes critérios: (a) perspectiva de rentabilidade futura da RJCP com base no valor atribuído à NovaEnergia pelo Laudo, e na participação social que seria detida pela Companhia após a celebração do contrato; (b) na cotação de suas ações em Bolsa de Valores; e

iv) desse modo, os critérios para determinação do preço de emissão utilizados teriam sido justificados e levariam em conta o interesse da Companhia e de seus acionistas, tendo em vista que o quorum de aprovação da referida deliberação foi de 96,82%.

8. Em 11.05.2012, a SEP solicitou o reenvio da manifestação assinada por todos os membros do Conselho de Administração da Companhia à época do aumento de capital, tendo em vista que a manifestação protocolizada em 04.05.12 havia sido assinada somente pelo Sr. Marcelo Bastos. Diante da ausência de resposta, foram enviados os mesmos ofícios diretamente para o Sr. Marcelo Gomide e Sr. João Castilho. Os acusados não se manifestaram.

9. Em 24.05.2012 a Companhia possuía a seguinte distribuição acionária:

Acionistas	Ordinárias		Total	
	Quantidade (mil)	%	Quantidade (mil)	%
Rio de Janeiro Capital Partners Ltda. *	25.000.000	3,92	25.000.000	3,92
Metynis Participações S.A. *	77.192.250	12,10	77.192.250	12,10
Marcelo Impellizieri de Moraes Bastos	403.868.190	63,30	403.868.190	63,30
Outros **	131.939.560	20,68	131.939.560	20,68
TOTAL	638.000.000	100,00	638.000.000	100,00

* Aproximadamente 100% das ações ou quotas detidas pelo Sr. Marcelo Impellizieri de Moraes Bastos

** 1191 (mil cento e noventa e um) acionistas minoritários

III. TERMO DE ACUSAÇÃO.

10. Em 11.07.2012, a SEP apresentou Termo de Acusação contra os membros do conselho de administração da Companhia à época do aumento de capital (fls. 65/78).

11. Segundo o termo de acusação, até a data de realização da AGE, haviam ocorrido apenas três operações envolvendo as ações ordinárias da Companhia na Bolsa, todas ao preço de R\$ 18,43 (fls. 38). Além disso, em 17.10.11, a RJCP comunicou ao mercado que a acionista Metynis Participações S.A. havia

alienado, por meio de transações privadas, cerca de 4% do capital total votante da Companhia, que passou a ter “Ações em Circulação” (conforme definição dada pela Instrução CVM nº 480, de 2009) a partir da referida data.

12. Desta forma, a própria Companhia teria reconhecido que o **free float** de suas ações era muito baixo até então, superando o percentual de 4% apenas quando a Metynis Participação S.A., empresa também controlada pelo controlador, alienou tal percentual por meio de operações privadas em mercado. Por isso, a cotação em Bolsa não seria um critério adequado para a fixação do preço, já que os papéis não teriam dispersão e negociação significativas.

13. Segundo o termo de acusação, o contrato de investimento celebrado entre a RJCP e a NovaEnergia não seria suficiente para fundamentar a adoção do critério de perspectiva de rentabilidade. Isso porque não deveria ser utilizado, na fixação do preço de emissão, o laudo de avaliação de um negócio a ser realizado em data futura, tendo em vista que, nas demonstrações financeiras anuais completas de 2010, a Companhia possuía outros ativos relevantes que não estavam envolvidos com a NovaEnergia.

14. No aumento de capital realizado pela companhia em 20.10.10, foram subscritas pelo Sr. Marcelo Bastos 20.000.000 novas ações ao preço de R\$0,01. Depois de apenas três negócios realizados na bolsa, a Companhia teria valorizado suas ações de \$0,01 para \$18,43.

15. Diante dessas diferenças e das dúvidas levantadas a respeito dos critérios adotados, a justificativa pormenorizada teria um papel fundamental no esclarecimento dos critérios presentes no art. 170, §1º, incisos I e III da Lei nº 6.404, de 1976. Segundo a SEP, tal esclarecimento não foi dado de maneira satisfatória.

16. Nos termos do art. 170, §7º, da Lei nº 6.404, de 1976, a proposta de aumento de capital deve esclarecer os critérios adotados para tal aumento, contendo justificativa pormenorizada dos aspectos econômicos que determinaram a sua escolha. Segundo a acusação, tais justificativas não foram disponibilizadas na Proposta, no edital de convocação ou na ata da AGE que deliberou o aumento de capital.

17. Diante da ausência de justificativa pormenorizada para a fixação do preço de emissão no aumento de capital ocorrido em 14.10.11, a SEP imputou ao Sr. Marcelo Bastos, na qualidade de presidente do Conselho de Administração da Companhia, e aos Srs. João Castilho e Marcelo Gomide, membros do Conselho de Administração à época dos fatos, responsabilidade por violação ao art. 170, §7º, da Lei nº 6.404, de 1976.

IV. DEFESA.

18. Em 26.07.12, os Srs. Marcelo Bastos, João Castilho e Marcelo Gomide apresentaram defesa conjunta (“Defesa”), na qual constam os seguintes argumentos (fls. 109/114):

i) preliminarmente, os Srs. João Castilho e Marcelo Gomide careceriam de legitimidade passiva para figurar neste processo, já que a Proposta submetida aos acionistas da Companhia teria sido elaborada única e exclusivamente pelo Sr. Marcelo Bastos; assim, os Srs. João Castilho e Marcelo Gomide estariam isentos de responsabilidade diante de uma eventual irregularidade, tendo em vista que a Proposta não foi objeto de decisão colegiada do Conselho de Administração, sendo encaminhada diretamente pelo Sr. Marcelo Bastos aos acionistas;

ii) o art. 170, §7º, da Lei nº 6.404, de 1976, exige a justificação “pormenorizada” das razões pelas quais foi adotado determinado critério na fixação do preço de emissão. No entanto, não existe lei ou regulamentação da CVM que defina este termo, de modo a se tratar de um termo aberto a diferentes interpretações; a Companhia adotou dois critérios, o que deixaria pouca margem para dúvidas da motivação da escolha;

iii) o Sr. Marcelo Bastos, ao elaborar a Proposta de aumento do capital social, teria cumprido o disposto no referido dispositivo, pois teria realizado uma escolha justificada do critério de determinação do preço de emissão, que seria de caráter subjetivo;

iv) o fato de não ter havido, desde a apresentação da Proposta até a realização da AGE, nenhuma reclamação ou pedido de esclarecimento por parte dos dois subscritores do aumento, ou dos nove acionistas minoritários, a respeito dos critérios adotados, confirmaria o cumprimento do disposto no art. 170, §7º, da Lei nº 6.404, de 1976;

v) mesmo considerando que os acusados descumpriram o referido dispositivo, não estariam presentes os demais elementos indispensáveis para a caracterização do ilícito administrativo, quais sejam, a antijuridicidade e a culpabilidade;

vi) o Sr. Marcelo Bastos não teria conhecimento a respeito do caráter ilícito da conduta, nem estaria agindo voltado para um fim ilícito, razão pela qual se afastaria a antijuridicidade da conduta. Já a imputação de culpa não seria cabível, pois os acusados teriam agido com absoluta boa-fé, comprovada pelo fato de o Sr. Marcelo Bastos ter se disponibilizado prontamente para esclarecer quaisquer questionamentos por parte da CVM;

vii) no aumento de capital subsequente, ocorrido em 30.01.12, a Companhia adotou o critério de “cotação média das ações ON de emissão da companhia (RJCP3) em Bolsa de Valores nos últimos quarenta pregões” (fls. 113). Esse aumento teria sido acolhido pela CVM sem nenhum questionamento, o que comprovaria que o descumprimento do art. 170, §7º, da Lei nº 6.404, de 1976 teria sido uma prática isolada e não reiterada nos aumentos subsequentes; e

viii) por fim, a defesa solicita que (a) seja acatada a preliminar para excluir a responsabilidade dos Srs. João Carvalho e Marcelo Gomide no presente caso, diante da ausência de demonstração de suas participações nos atos questionados; (b) seja extinto e/ou arquivado o presente processo diante da inaplicabilidade de qualquer penalidade ao presente caso.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 2 de abril de 2013.

Luciana Dias
DIRETORA

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2012/7767

Acusados: João Luiz Carvalho de Castilho
Marcelo Impellizieri de Moraes Bastos
Marcelo de Magalhães Gomide

Assunto: Apuração de eventual violação ao art. 170, §7º, da Lei nº 6.404/76.

Relatora: Diretora Luciana Dias

V O T O

1. Este processo sancionador cuida de possível violação, por parte dos membros do conselho de administração da RJCP, do art. 170, §7º, da Lei nº 6.404, de 1976. Segundo a SEP, a Proposta da Administração referente à operação de aumento de capital aprovada na AGE de 14.10.2011, teria carecido da justificativa pormenorizada sobre a adoção do critério utilizado para fixação do preço de emissão das novas ações.

O art. 170, §7º, da Lei nº 6.404, de 1976, exige que a proposta de aumento do capital esclareça qual o critério adotado para a fixação do preço de emissão, justificando pormenorizadamente os aspectos econômicos que determinaram a sua escolha¹.

2. A CVM já teve oportunidade de analisar alguns aspectos relativos a este comando algumas vezes e decidiu o que segue:

i) a justificativa sobre as razões econômicas para a realização do aumento de capital não supre a necessidade de justificativa pormenorizada dos aspectos econômicos que determinaram a escolha do critério para o estabelecimento do preço de emissão;²

ii) a justificativa referente ao preço de emissão deve ser suficientemente pormenorizada a fim de conferir ao órgão responsável pela deliberação detalhes relativos à fixação do preço de emissão que permitam a tal órgão atestar a legitimação econômica do preço; e³

iii) o §7º do art. 170 se presta a uma dupla função que é informar aos acionistas e vincular os administradores à proposta, viabilizando a prestação de contas pelos administradores, bem como sua eventual responsabilização;⁴e

iv) a legislação vigente não exige um laudo de avaliação sobre como a empresa chegou a um determinado preço de emissão.

3. Além desses precedentes, com vistas a aprimorar o regime informacional dos emissores de valores mobiliários, a CVM implementou mudanças significativas na regulação relativa às informações que deverão ser fornecidas por ocasião da assembleia geral. A Instrução CVM nº 481/09, estabelece em seu art. 14 a obrigatoriedade de apresentação aos acionistas das informações indicadas no Anexo 14, quando for convocada assembleia de acionistas para deliberar sobre o aumento de capital. Dentre as exigências do referido Anexo, encontra-se a obrigação de *“5.i. informar o critério de cálculo do preço de emissão e justificar, pormenorizadamente, os aspectos econômicos que determinaram a sua escolha.”*⁵

4. É com base neste arcabouço que passo a analisar a Proposta da Administração da Companhia para a operação de aumento de capital. O referido documento tinha a seguinte redação no que diz respeito ao preço de emissão das novas ações (fls. 1/3):

“[a]umentar o capital social da Companhia em R\$16.240.000,00 (dezesesseis milhões, duzentos e quarenta mil) reais, mediante a emissão de 29.000.000 (vinte e nove milhões) novas ações, todas ordinárias, nominativas, sem valor nominal (já desdobradas), ao preço de emissão de R\$0,56 (cinquenta e seis centavos de real) por ação, calculado nos termos do art. 170, parágrafo 1º, incisos I e III da lei 6.404/76”;

“O bem a ser capitalizado constitui-se de uma área no Pólo de Combustíveis de Candeias, região metropolitana de Salvador, Bahia, que deverá ser utilizado pela Companhia na capitalização de seus projetos, como garantia colateral em financiamentos junto a terceiros e contribuição para o capital de participadas.”

“A cotação atual das ações da companhia, de R\$18,43, corresponderá a cerca de R\$0,74 após o desdobramento acima proposto. O deságio do preço de emissão das novas ações em relação ao valor de mercado justifica-se em função da importância da incorporação deste ativo [...] para fins da consecução dos objetivos sociais de investimento” (grifou-se).

5. Parece-me que, diante da redação da referida Proposta dos comandos legais e precedentes desta casa, a SEP tem razão.

6. O art. 170, §7º, da Lei nº 6.404, de 1976, textualmente exige uma explicação detalhada, em termos econômicos, dos motivos que levaram a companhia a escolher o critério de fixação do preço de emissão utilizado. No caso concreto, a Proposta da Administração da RJCP afirma que o preço de emissão foi fixado nos termos do art. 170, § 1º, incisos I e III da Lei nº 6.404/76, sem discutir a adequação de tais critérios ao caso específico da Companhia ou demonstrar os cálculos e razões econômicas que justificaram o preço de emissão em si.

7. A Proposta da Administração ressalta a importância do ativo incorporado para a consecução do escopo social, o que pode ser interpretado como a justificativa do aumento de capital, mas não se confunde com a justificativa para a adoção dos critérios de fixação do preço de emissão e os elementos do próprio preço.

8. Entendo, assim, que a administração da RJCP se eximiu, tanto na Proposta quanto na AGE, de prestar os esclarecimentos pormenorizados que a lei e a regulamentação da CVM exigem, e que vêm sendo considerados adequados e necessários pelos precedentes do Colegiado.

9. Por essas razões, não procedem os argumentos da defesa de que “a companhia adotou cumulativamente dois dos três critérios disponíveis, o que deixa pouca margem para dúvidas da motivação da escolha”. A explicação econômica detalhada sobre o motivo da adoção de tais critérios e o preço de emissão é exigível independentemente do critério escolhido, ou ainda, de quantos sejam os critérios escolhidos.

10. Também não vingam o argumento de defesa de que “o critério de pormenorização estabelecido em lei [seria] subjetivo” e que, portanto, a Companhia teria cumprido as exigências legais. A palavra pormenorizada significa “em detalhe” e, portanto, não vejo como possa se aceitar o argumento de que a Lei é subjetiva. Ademais, a Instrução CVM nº 481, de 2009, ao regulamentar o comando, foi clara exigindo que se informe o critério de cálculo do preço de emissão e justifique, pormenorizadamente, os aspectos econômicos que determinaram a sua escolha.

11. Após ter sido intimada pela SEP, a Companhia até procurou apresentar esclarecimentos adicionais e justificativas sobre o critério adotado (fls. 17/19). Todavia, tais esclarecimentos foram (i) genéricos e

insatisfatórios, já que não desceram ao detalhe e apenas fizeram menção a um laudo de avaliação que teria sido realizado para aferir o valor dos imóveis que estavam sendo incorporados; e (ii) intempestivos, já que os acionistas não tiveram, no momento de deliberação da AGE, acesso prévio a todas as informações que lhes deviam ter sido oferecidas para a deliberação.

12. Também não subsiste o argumento da defesa de que a companhia tinha poucos acionistas e que não houve nenhuma reclamação por parte dos acionistas minoritários, o que confirmaria o cumprimento dos requisitos presentes no art. 170, da nº Lei 6.404, de 1976. Esses elementos podem até ser considerados na dosimetria da pena, mas não eximem a Companhia e seus administradores de suas obrigações e não justificam ausência de justificativa pormenorizada.

13. Por fim, a defesa argumenta que a Proposta foi elaborada pelo Sr. Marcelo Bastos e que os Srs. João Castilho e Marcelo Gomide não tiveram qualquer influência sobre a sua preparação e, portanto, devem ser excluídos do processo.

14. O Conselho de Administração é um órgão de deliberação colegiada. Ainda que um ou outro conselheiro possa ter participação mais ativas em certas atividades, a responsabilidade pela aprovação e encaminhamento das matérias é do órgão colegiado inteiro. Na correspondência de fls. 17/19, o Sr. Marcelo Bastos informou que o aumento de capital foi deliberado pela AGE, seguindo proposta do conselho de administração. Da reunião do conselho de administração que aprova o aumento de capital e suas condições participaram todos os membros do conselho (fls.22/23). Assim, não vejo como excluir do processo os Srs. João Castilho e Marcelo Gomide.

15. Diante do exposto, e considerando ainda (i) que não houve reclamação de acionistas nos autos; e (ii) o aumento de capital e o valor da emissão foi aprovado por voto afirmativo de 96,82% dos acionistas, voto, com fundamento no art. 11, da Lei nº 6.385, de 1976, pela condenação dos acusados João Luiz Carvalho de Castilho, Marcelo Impellizieri de Moraes Bastos e Marcelo de Magalhães Gomide à pena de advertência, por violação ao art. 170, §7º, da Lei 6.404, de 1976.

Rio de Janeiro, 2 de abril de 2013.

Luciana Dias
DIRETORA

¹Art. 170. Depois de realizados 3/4 (três quartos), no mínimo, do capital social, a companhia pode aumentá-lo mediante subscrição pública ou particular de ações.

§ 1º O preço de emissão deverá ser fixado, sem diluição injustificada da participação dos antigos acionistas, ainda que tenham direito de preferência para subscrevê-las, tendo em vista, alternativa ou conjuntamente:

I - a perspectiva de rentabilidade da companhia;

II - o valor do patrimônio líquido da ação;

III - a cotação de suas ações em Bolsa de Valores ou no mercado de balcão organizado, admitido ágio ou deságio em função das condições do mercado.

(...)

§ 7º A proposta de aumento do capital deverá esclarecer qual o critério adotado, nos termos do § 1º deste artigo, justificando pormenorizadamente os aspectos econômicos que determinaram a sua escolha.”

² Vale transcrever, a título ilustrativo, o seguinte trecho da decisão proferida no âmbito do Processo Administrativo Sancionador nº RJ2004/5392, Relator Diretor Pedro Oliva Marcilio de Sousa, julgado em 29.08.2006: “[a] proposta da administração acima contém, apenas, uma justificativa sobre as razões econômicas para a realização do aumento de capital, mas não uma justificativa pormenorizada dos aspectos econômicos que determinaram a escolha do critério para o estabelecimento do preço de emissão, que é o que exige o § 7º do art. 170 da Lei 6.404/76. A esse respeito, o que se tem é, unicamente, a fixação do preço (R\$ 0,24 por ação) e a indicação da adoção do parâmetro compatibilidade com as negociações recentes em bolsa de valores. Não há justificativa para a escolha do critério.” Nesse mesmo sentido: “[é] fácil notar que a proposta explica a razão do aumento de capital, mas não diz por que o valor das ações emitidas foi fixado com base no patrimônio líquido contábil. Do mesmo modo, [os documentos] a que a proposta da administração faz referência também só bastam para esclarecer o aumento de capital, não o preço das ações. [...] O fato é que a completa ausência de justificativa para o preço de emissão das ações enseja responsabilização administrativa” cf. Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2010/1737, Relator Diretor Marcos Barbosa Pinto, julgado em 19.10.2010.

³ Nesse sentido: “[c]omo se vê, a norma de exposição pormenorizada foi incluída na lei exatamente para assegurar que os administradores expusessem ao órgão societário encarregado da deliberação sobre o aumento de capital os detalhes relativos à fixação do preço de emissão, tendo em vista o potencial danoso, para os antigos acionistas, da errônea fixação do preço” cf. Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ 2005/5132, voto do Presidente Marcelo Trindade, julgado em 22.08.2006. Em sentido semelhante: “[a]ssim, a lei exige que a proposta de aumento de capital venha acompanhada dos necessários esclarecimentos, **pormenorizadamente** — isto é, de uma maneira muito detalhada, que permita à administração ou aos acionistas (conforme a competência para deliberar o aumento de capital) atestar a legitimação econômica do preço de emissão das ações.”, cf. Processo CVM nº RJ2004/5476, Relator Presidente Marcelo Trindade, julgado em 01.03.2005. No mesmo sentido, cf. ainda Processos CVM RJ nº RJ2000/4473 e RJ2000/4079.

⁴ “[a] disposição do §7º do art. 170 da lei não é apenas de caráter informacional. Ela contém, também, um elemento relevante de prestação de contas e responsabilização (**accountability** e **liability**), destinando-se reforçar o comprometimento dos administradores com os critérios escolhidos e propostos à assembleia, bem como sua eventual responsabilização no caso de falha em seus deveres de diligência e probidade.” cf. Processo CVM nº RJ2004/5476, Relator Presidente Marcelo Trindade, julgado em 01.03.2005.

⁵Art. 14. Sempre que a assembleia geral dos acionistas for convocada para deliberar sobre aumento de capital, a companhia deve fornecer aos investidores, no mínimo, as informações indicadas no [Anexo 14](#) à presente Instrução”.

Manifestação de voto do Diretor Roberto Tadeu Antunes Fernandes na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2012/7767 realizada no dia 02 de abril de 2013.

Senhor Presidente, eu acompanho o voto da Relatora.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes
DIRETOR

Manifestação de voto da Diretora Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2012/7767 realizada no dia 02 de abril de 2013.

Senhor Presidente, eu acompanho o voto da Relatora.

Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes
DIRETORA

Manifestação de voto do Diretor Otavio Yazbek na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2012/7767 realizada no dia 02 de abril de 2013.

Senhor Presidente, eu também acompanho o voto da Diretora-Relatora.

Otavio Yazbek
DIRETOR

Manifestação de voto do Presidente da CVM, Leonardo P. Gomes Pereira, na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2012/7767 realizada no dia 02 de abril de 2013.

Eu também acompanho o voto da Relatora e proclamo o resultado do julgamento, em que o Colegiado desta Comissão, por unanimidade de votos, aplicou aos acusados a penalidade de advertência, nos termos do voto da Diretora-relatora e encerro a sessão, informando que os acusados punidos poderão interpor recurso voluntário, no prazo legal, ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional.

Leonardo P. Gomes Pereira
PRESIDENTE