

Assunto: Apreciação de propostas de celebração de termo de compromisso

Interessados: Banco Fator S/A

Fator Brazil Fund Ltda.

FAR Asset Management

FAR - Fator Administração de Recursos Ltda.

FAR S/A DTVM

Carlos Alberto Paes Barreto

Walter Appel

Fator Projetos e Assessoria Ltda.

Fator Doria Atherino S/A CV

Armenio dos Santos Gaspar Neto

Venilton Tadini

Carlos Daniel Rizzo da Fonseca

Flávio Fukumoto

Plural FIA

FMA CL Plural Setor Energético

FMA CL Plural Jaguar

Fator FEB FMIA CL

Rodrigo Grasso Moliterno

Roberto Marcos Borges

Marcelo Marcondes Machado Giuliano

Roberto Valladares Hernandez

Daniel Sério

Marcelo Iasi Brandão

Marcos Iasi Brandão

Antonio Carlos Dias Ferrari

Heloisa Helena Maria Campos

Rubens Sette Simonsen Filho

Rosemerie Vieira Piovezan Alcantara

Adriano Junqueira Franco

Jorge Moyses Dib Neto

Dorival Kazuhiko Kawakami

Christian Caradonna Keleti

Judit Maria Hegedus

Sanantha Lea Hegedus

Celso Emilio Stephano

Izaías Ferreira da Silva

Jorge Wilhelm

Panagiotis Vlahos

Raul Medici Ferreira

Hedging - Griffio Asset Management S/C Ltda.

Luis Stuhlberger

Valley Capital Holdings LLC

Hedging - Griffo Brazil Fund

Utilities Emerging Markets Fund LLC

Hedging - Griffo Verde FIF

Hedging - Griffo Top FIF

Hedging - Griffo Carteira Administrada Cambial FIF

Raul Arens Street

Luis Fernando Amatti Salem

Carlos Alberto da Silva Bertolazzi

Andre Golabek Sanches

Relator: Eli Loria

## RELATÓRIO

Senhores Membros do Colegiado,

Trata-se de duas propostas de celebração de termo de compromisso apresentadas nos termos da Deliberação CVM nº 390/01. A primeira apresentada por Raul Arens Street (fls.7822) e a outra, acostada às fls. 8216/8223, por FAR - Fator Administração de Recursos Ltda., os fundos representados pela mesma, Plural FIA, FMIA CL Plural Setor Energético, FMIA CL Plural Jaguar, Fator FEB FMIA CL, FAR Asset Management, Fator Brazil Fund Ltda., e mais Walter Appel, Banco Fator S/A, Fator Doria Atherino S/A CV, Fator Projetos e Assessoria Ltda., FAR S/A DTVM, Armenio dos Santos Gaspar Neto, Flávio Fukumoto, Carlos Daniel Rizzo da Fonseca, Venilton Tadini, Carlos Alberto Paes Barreto, Rodrigo Grasso Moliterno, Marcelo Marcondes Machado Giuliano, Roberto Valladares Hernandez, Daniel Sério, Marcelo Iasi Brandão, Marcos Iasi Brandão, Antonio Carlos Dias Ferrari, Heloisa Helena Maria Campos e Rubens Sette Simonsen Filho.

Os demais acusados no inquérito em questão não apresentaram propostas de Termo de Compromisso não sendo mais oportuna a apresentação referente às suas condutas.

A proposta apresentada pelo Sr. Raul Arens Street sugere apenas a cessação do ilícito, pois segundo este não haveria ilícito a ser ressarcido. Já os demais indicam a adoção de medidas (manuais, cursos e treinamentos) que evitariam a ocorrência de infrações como a ora investigada e o ressarcimento de despesas incorridas por esta Autarquia com o presente inquérito no valor por eles estimado de R\$107 mil.

O processo administrativo sancionador foi instaurado com o objetivo de apurar o eventual uso de informação privilegiada relacionada a fato relevante divulgado pela COPEL - Companhia Paranaense de Energia em 25/07/01, no qual se dava conta de que, em meio a determinadas providências com o objetivo de privatizar a Companhia, era possível que fosse realizada oferta pública de compra das ações ordinárias em circulação de sua emissão, com vistas a proporcionar aos titulares de tais ações as mesmas condições de negociação que viessem a ser praticadas pelo Estado do Paraná com o BNDESPAR (fls. 6.600/6.661).

Questionada pela CVM, a companhia informou, à época, que, anteriormente à divulgação do fato relevante, apenas alguns profissionais da COPEL, de representantes do Estado do Paraná e de profissionais do "Consórcio Diamante" (formado por Dresdner Kleinwort Wasserstein do Brasil S/C Ltda., Fator Projetos e Assessoria S/C Ltda. e Ulhôa, Canto, Rezende e Guerra Advogados), contratados para assessorar o Estado na privatização da Companhia, tinham conhecimento acerca da oferta de compra das ações da Companhia a preço superior a sua cotação em bolsa.

Observe-se que no dia da divulgação do fato relevante a cotação do papel subiu cerca de 14,01%, passando a ser negociado a R\$ 20,51 enquanto o volume médio de negociação, apurado nos 60 dias anteriores, aumentou 246%, de R\$ 1.566 mil para R\$ 5.428 mil.

Analisadas as operações com ações ordinárias da Copel no período imediatamente anterior à divulgação do fato relevante, foi identificada a atuação na ponta compradora de diversos fundos administrados pela FAR – Fator Administração de Recursos S/C Ltda.; o Fundo Plural FIF Max 60, administrado pela FAR S/A DTVM; Fator FEB FIA, exclusivo da Fundação BANEH de Seguridade Social, administrado, à época, pelo Banco Fator S/A; o investidor estrangeiro Fator Brazil Fund Ltd., atuando por intermédio da FAR S/A DTVM; além de diversos investidores locais e estrangeiros atuando por intermédio da Fator-Doria Atherino S/A Corretora de Valores; pela Intra S/A CCV e pela Hedging-Griffo Corretora de Valores S/A, administradora também de Hedging-Griffo Verde FIF e Hedging-Griffo Palmeiras FIF.

Destaque-se, nos termos do relatório da Comissão de Inquérito, que a necessidade de que fosse realizada oferta pública por imposição da Instrução CVM nº 299/99 foi lançada em 11/07/01 e apresentada à Copel e ao Estado do Paraná em 18/07/01 pelos integrantes do Consórcio Diamante, não sendo tal informação de conhecimento do mercado.

Assim, foram imputadas duas acusações: uma de descumprimento, por pessoas que negociaram ou indicaram a negociação de valores mobiliários sob a informação privilegiada, em infração ao artigo 11 da Instrução CVM nº 31/84, vigente à época, e outra de infração às normas de conduta previstas nos incisos II e IV do artigo 14 da Instrução CVM n.º 306/99, por administradores de carteiras de valores mobiliários

A Instrução CVM nº 31/84, em seu artigo 11, caput e PU, dispõe:

*"Art. 11 - É vedada, como prática não eqüitativa, a negociação com valores mobiliários realizada por quem quer que, em virtude de seu cargo, função ou posição, tenha conhecimento de informação relativa a ato ou fato relevante antes de sua comunicação e divulgação ao mercado.*

*Parágrafo único - A mesma vedação aplica-se a quem quer que tenha conhecimento de informação referente a ato ou fato relevante, sabendo que se trata de informação privilegiada ainda não divulgada ao mercado."*

Já a Instrução CVM nº 306/99, nos dispositivos citados diz:

*"Art. 14. A pessoa natural ou jurídica responsável pela administração da carteira de valores mobiliários deve observar as seguintes regras de conduta: (...)*

*II - empregar, no exercício de sua atividade, o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma dispensar à administração de seus próprios negócios, respondendo por quaisquer infrações ou irregularidades que venham a ser cometidas sob sua gestão; (...)*

*IV - evitar práticas que possam ferir a relação fiduciária mantida com seus clientes*

*(...);"*

Instada a se manifestar, por força do disposto no artigo 7º, § 2º, da Deliberação CVM nº 390/01, conforme despacho às fls. 8224, a PFE, consoante Parecer às fls.8225/8228, ponderou, com fulcro nos incisos I e II do § 5º do artigo 11 da Lei 6.385/76, que:

*"(...)*

*Portanto, o uso de conhecimentos restritos em detrimento de outros agentes do mercado é fato de suma gravidade que, por si só, impede o acolhimento do instituto em análise. Entendimento contrário seria verdadeiro incentivo à prática de ilícitos desta espécie, pois o infrator ficaria em proveitosa posição, já que depois de auferir lucros vultosos, realizaria apenas alguns cursos e pagaria pequena quantia à CVM na escusa de não ter existido dano determinado.*

*Em suma, em virtude da natureza da infração, pelo grande número de beneficiados, pelos valores envolvidos e pelo dano causado ao mercado de capitais mostra-se contra a finalidade legal disposta na Lei 6385/76 a concessão do presente Termo de Compromisso.*

*(...)*

Conclui a Procuradora que "*parece impertinente o acolhimento do presente Termo de Compromisso, em vista da violação ao fim que inspira a sua própria existência*".

O Procurador-Chefe às fls. 8229/8236, acolheu as ponderações da Procuradora sobre as características da prática do "insider trading" mas reiterou caber ao Colegiado a apreciação dos termos de compromisso que lhe são submetidos levando em conta, dentre outros aspectos, a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo.

#### **VOTO**

A Lei nº 6.385/76, que prevê a possibilidade de celebração de termo de compromisso, estabelece que:

*"§ 5º A Comissão de Valores Mobiliários poderá, a seu exclusivo critério, se o interesse público permitir, suspender, em qualquer fase, o procedimento administrativo instaurado para a apuração de infrações da legislação do mercado de valores mobiliários, se o investigado ou acusado assinar termo de compromisso, obrigando-se a:*

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

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

De acordo com o disposto no artigo 9º da Deliberação CVM nº 390/01, o Colegiado da CVM, ao examinar a proposta de termo de compromisso, considerará "*a oportunidade e a conveniência na celebração do compromisso, a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes dos acusados e a efetiva possibilidade de punição, no caso concreto*".

No caso concreto, conforme consta do relatório da Comissão de Inquérito, teria ocorrido o uso de informação privilegiada, relacionada ao fato relevante divulgado pela COPEL em 25.07.01, pelos ora acusados.

Tal infração, pelo prejuízo que acarretou a inúmeros investidores que venderam suas ações em desconhecimento da informação que veio a ser divulgada e que era de conhecimento somente de alguns compradores, bem como pelo prejuízo causado à credibilidade do mercado de capitais brasileiro, é de extrema gravidade o que já impede o acolhimento da proposta de celebração de termo de compromisso.

A indesejada vantagem indevida que o "*insider*" possui frente a sua contraparte, colocando-a em situação de desvantagem, contraria o princípio da igualdade no acesso à informação e à negociação por todos nas mesmas bases.

Tal proceder leva a perda da confiança na transparência e eficiência do mercado e desestimula a participação dos investidores.

Ademais, o fato de nem todos os indiciados participarem da proposta torna duvidosa a existência de economia processual e, assim, a proposta não me parece oportuna e nem mesmo conveniente.

Pelo acima exposto, voto pelo indeferimento da proposta de celebração de termo de compromisso, determinando-se a comunicação da presente decisão aos proponentes devendo prosseguir o presente processo a julgamento.

É o meu Voto.

Rio de Janeiro, 02 de julho de 2004

Eli Loria

Diretor-Relator