

Assunto: Termo de Compromisso

Interessados: ANFA Empreendimentos e Engenharia Ltda

Sérgio Gomes de Vasconcellos
Antônio de Pádua Coimbra Tavares Pais
Cícero Vidal Filho
Anna Luiza Bernecker de Vasconcellos
Maria Cristina Vidal Tavares Pais

SAP — S/A de Administração, Participação e Engenharia

Relator: Diretor Sergio Weguelin

RELATÓRIO

1. Trata-se de apreciação da proposta de termo de compromisso apresentada por ANFA Empreendimentos e Engenharia Ltda, Sérgio Gomes de Vasconcellos, Antônio de Pádua Coimbra Tavares Pais, Cícero Vidal Filho, Anna Luiza Bernecker de Vasconcellos, Maria Cristina Vidal Tavares Pais e SAP — S/A de Administração, Participação e Engenharia, acusados de possível criação de condições artificiais de demanda e manipulação de preços em operações realizadas no ano de 2001.

Dos Fatos

2. Em 30/05/01, a Gerência de Acompanhamento de Mercado 1 (GMA-1) constatou que as operações realizadas na Bovespa com ações PN de emissão da companhia SERGEN — Serviços Gerais de Engenharia S/A (SERGEN S/A), companhia controlada por Sérgio Gomes de Vasconcellos e Antônio de Pádua Coimbra Tavares Pais, apresentavam gradual elevação das cotações, principalmente na rolagem do financiamento do mercado a termo, o que poderia representar transgressão ao disposto na Instrução CVM 08/79. Segundo a análise feita pela Gerência (Análise GMA-1/Nº14/01, fls. 07 a 18), as ações da SERGEN S/A teriam registrado uma valorização de 68,91% no período compreendido entre janeiro de 2000 e abril de 2001.

3. A Análise também constatou que a ANFA Empreendimentos e Engenharia Ltda (ANFA Empreendimentos), companhia que detinha, em 28/04/00, 10,88% das ações da SERGEN S/A e que também era controlada por Sérgio Gomes de Vasconcellos e Antônio de Pádua Coimbra Tavares Pais, havia realizado negócios com as ações PN de emissão da SERGEN S/A que alavancaram suas cotações no mercado à vista às vésperas de operações realizadas no mercado a termo contra o mercado, com o intuito de que o preço neste mercado fosse superior ao praticado no contrato a termo que estava vencendo.

4. Finalmente, a Análise verificou que 90% das negociações com as ações PN da SERGEN S/A no mercado à vista foram conduzidas pela ANFA Empreendimentos e concentravam como contraparte empresas e familiares de Sérgio Gomes de Vasconcellos e Antônio de Pádua Coimbra Tavares Pais, a saber:

- a) SAP — S/A de Administração, Participação e Engenharia (SAP S/A), companhia também controlada por Sérgio Gomes de Vasconcellos e Antônio de Pádua Coimbra Tavares Pais;
- b) Anna Luiza Bernecker de Vasconcellos, filha de Sérgio Gomes de Vasconcellos e funcionária da SERGEN S/A;
- c) Maria Cristina Vidal Tavares Pais, filha de Antônio de Pádua Coimbra Tavares Pais e também funcionária da SERGEN S/A;
- d) Cícero Vidal Filho, cujo endereço e telefone comerciais são os mesmos da SERGEN S/A.

5. Em 05/08/02, a Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (SMI) ofereceu Termo de Acusação contra ANFA Empreendimentos, Sérgio Gomes de Vasconcellos, Antônio de Pádua Coimbra Tavares Pais, Cícero Vidal Filho, Anna Luiza Bernecker de Vasconcellos, Maria Cristina Vidal Tavares Pais e SAP S/A, aduzindo que (fls. 113 a 117):

- a) a análise dos negócios com ações de emissão da SERGEN S/A deixa claro que a ANFA Empreendimentos realizou operações artificiais no mercado à vista, com a agravante de ter ela manipulado as cotações das ações em negócios realizados em que as partes defendiam o mesmo interesse, dado o relacionamento existente entre eles, de parentesco, societário ou empregatício;
- b) no caso analisado nesse inquérito, foi nítida a intenção do grupo capitaneado pela ANFA Empreendimentos de elevar a cotação do papel, seja nos negócios contra o mercado, seja nos negócios entre eles;
- c) em dezessete dos vinte e oito pregões em que a ANFA Empreendimentos atuou, ela praticou preços superiores ao da operação anterior, evitando que o financiado, na maioria das vezes, colocasse recursos adicionais para renovar o termo, o que se vê comparando o volume financeiro de cada contrato a termo com o do mercado à vista;

6. Por fim, o Termo de Acusação apresentou a seguinte responsabilização:

- a) ANFA Empreendimentos, Sérgio Gomes de Vasconcellos, Antônio de Pádua Coimbra Tavares Pais, Cícero Vidal Filho, Anna Luiza Bernecker de Vasconcellos, Maria Cristina Vidal Tavares Pais e SAP S/A: responsáveis pela criação de condições artificiais de demanda e manipulação de preço, conceituadas nas alíneas a e b do inciso II da Instrução CVM 08/79, em infração ao inciso I da referida Instrução.

7. Em 21/06/04, a ANFA Empreendimentos, Sérgio Gomes de Vasconcellos, Antônio de Pádua Coimbra Tavares Pais, Cícero Vidal Filho, Anna Luiza Bernecker de Vasconcellos, Maria Cristina Vidal Tavares Pais e SAP S/A apresentaram suas razões de defesa, alegando, em síntese, que:

- a) o Termo de Acusação não se assenta em evidências de que os ilícitos apontados tenham ocorrido, limitando-se apenas a acusar os defendentes sem o respaldo de qualquer análise minimamente qualitativa das transações consideradas, sobretudo quanto ao perfil do mercado das ações de emissão da SERGEN S/A, quanto à eventual atuação de outros agentes nesse mercado e quanto ao fim que poderia ser pretendido pelos defendentes;
- b) à época das operações, o mercado das ações da SERGEN S/A era constituído basicamente pelos defendentes e alguns fundos de investimento financeiro, estes realizando apenas operações de financiamento, de modo que não se pode concluir que os defendentes tenham encetado operações com vistas à manipulação desse mercado;
- c) no período de quase um ano e meio de negociações, apenas dez transações envolveram terceiros comitentes que não os defendentes ou os citados fundos de investimento, sendo que nenhuma dessas operações foi influenciada, seja em volume ou na cotação, por negócios realizados entre os defendentes ou entre a ANFA Empreendimentos e os fundos;
- d) a SMI não logrou apontar o dolo, elemento subjetivo indispensável para a configuração dos ilícitos imputados aos defendentes; as conclusões da acusação basearam-se em meras cogitações extraídas de uma leitura superficial dos mapas das transações com ações da SERGEN S/A no período apurado;
- e) os elementos constantes dos autos evidenciam que o preço das ações foi formado naturalmente por seu próprio mercado.

8. Em 21/07/04, os acusados apresentaram à CVM em conjunto proposta de celebração de termo de compromisso (fls. 241 a 247), na qual se comprometem a não realizar, por um período de dois anos, operações de financiamento — aqui entendidas como venda no mercado à vista simultaneamente à compra no mercado a termo — com as ações de emissão da SERGEN S/A.

9. Instada a se manifestar, a PFE (MEMO/PFE-CVM/GJU-1/Nº395/04, fls. 251 a 255) entendeu não ser legal a proposta de celebração de termo de compromisso apresentada, por não se mostrar adequada às exigências do art. 11 da Lei 6.385/76 e do art 7º da Deliberação CVM 390/01, não sendo capaz de trazer nenhum benefício ao mercado ou minimizar eventuais prejuízos causados pelos ilícitos, objeto da acusação que recai sobre os proponentes.

VOTO

10. Com efeito, o art. 11, § 5º, da Lei 6.385/76 permite, a critério discricionário da CVM, a suspensão de procedimento administrativo sancionador, desde que o investigado ou acusado assine termo de compromisso, obrigando-se aos requisitos de (i) cessação da atividade ilícita e de (ii) correção das irregularidades apontadas, inclusive com a indenização dos prejuízos.

Art. 11.

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

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

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

11. No presente caso, entretanto, entendo que a proposta de celebração de termo de compromisso apresentada pela ANFA Empreendimentos e demais acusados não deve ser aceita pela CVM.

12. Embora os acusados tenham cessado os atos considerados ilícitos pela CVM, haja vista as operações classificadas irregulares pelo Termo de Acusação terem ocorrido precisamente entre 12/01/00 e 27/04/01, verifico que os compromitentes não propuseram nenhuma medida que objetivasse a indenização dos eventuais prejuízos sofridos pelas contrapartes das operações e pelo próprio mercado (cuja tutela dos interesses compete à CVM), não sendo possível, portanto, cogitar da aceitação da proposta.

13. Em outras palavras, apesar de comprovada a cessação da suposta atividade ilícita por parte dos compromitentes, a proposta trazida à apreciação dessa autarquia não preenche o requisito exigido pelo art. 11, § 5º, II, da Lei 6.385/76, pois os acusados não se obrigaram a corrigir as irregularidades apontadas.

14. Além disso, cabe notar que o compromisso que seria assumido pelos acusados caso sua proposta fosse aceita — não realização de operações de financiamento com ações de emissão da SERGEN S/A por um período de dois anos — não traduz nenhum benefício ao mercado, sobretudo porque, como bem expôs a PFE, não se vislumbra nenhuma irregularidade em financiamento realizado a partir de operações a termo combinadas com negócios à vista. A infração estaria, isso sim, na criação de condições artificiais de demanda ou na manipulação do preço das ações, aspectos que são objeto do presente processo.

15. Logo, a proposta feita pelos compromitentes não é efetiva no que diz respeito aos interesses da regulação do mercado de valores mobiliários, pois o simples fato de deixarem de negociar com determinado papel em nada beneficiaria o mercado.

Conclusão

16. Por essas razões, voto pela rejeição da proposta de celebração de termo de compromisso apresentada pela ANFA Empreendimentos, Sérgio Gomes de Vasconcellos, Antônio de Pádua Coimbra Tavares Pais, Cícero Vidal Filho, Anna Luiza Bernecker de Vasconcellos, Maria Cristina Vidal Tavares Pais e SAP S/A.

É o meu voto.

Rio de Janeiro, 21 de fevereiro de 2006.

Sergio Weguelin

Diretor-Relator