

Manifestação de Voto da Diretora Norma Jonssen Parente

As condições para a celebração de Termo de Compromisso estão previstas expressamente no parágrafo 5º do artigo 11 da Lei nº 6.385/76 que dispõe:

"Art. 11 -

§ 5º - A Comissão de Valores Mobiliários poderá suspender, em qualquer fase, o procedimento administrativo, se o indiciado 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."

Por sua vez, a Deliberação CVM Nº 290/2001 estabeleceu o seguinte, em seu artigo 7º:

"Art. 7º - O interessado na celebração de termo de compromisso poderá apresentar proposta escrita à CVM, que será encaminhada ao Diretor-Relator do processo, na qual se comprometa a:

I - cessar a prática de atividades ou atos considerados ilícitos, se for o caso; e

II – corrigir as irregularidades apontadas, inclusive indenizando os prejuízos causados ao mercado ou à CVM."

Portanto, em face da lei, entendo ser imprescindível para a celebração de Termo de Compromisso que (i) a conduta considerada ilícita seja estancada; e (ii) os prejuízos sejam sanados.

Por outro lado, no Termo de Compromisso não haverá confissão quanto à matéria de fato, nem reconhecimento de ilicitude da conduta analisada (parágrafo 6º do artigo 11 da Lei nº 6.385/76).

Todavia, como é pressuposto legal para a celebração do Termo que os prejuízos tenham sido sanados, torna-se imprescindível que se verifique se a conduta objeto do processo administrativo causou prejuízo.

No caso, o Banco Pactual é acusado de ter causado um prejuízo de R\$3 milhões ao FIF Pactual Hedge (1ª operação) e de R\$747.625,00 ao FIF Pactual High Yield (2ª operação).

Instada a se manifestar a respeito, a SMI, através do MEMO/CVM/GM-2/Nº24/2005 de 07.04.2005, de autoria de Marcos Galileu Lorena Dutra, Gerente de Acompanhamento de Mercado-2, entendeu que:

"(...) 2. Em relação ao primeiro conjunto de operações, caso interpretemos a operação de day trade como lesiva ao patrimônio (e por decorrência, aos cotistas) do FIF Pactual Hedge, devemos também considerar que ela foi de certa forma benéfica aos cotistas dos demais fundos (FIF Master e outros), e não ao Banco Pactual. Com base na documentação que nos foi enviada, poder-se-ia concluir que aquele que fará o ressarcimento não é o mesmo que se beneficiou financeiramente das operações. Evidentemente, tal conclusão parte da premissa de que o banco não era cotista dos fundos beneficiados.

3. Ainda em relação ao primeiro conjunto de operações, o cálculo do eventual "prejuízo" sofrido pelos cotistas do FIF Pactual Hedge, dependeria de novo cálculo do valor do patrimônio líquido do fundo, e da consideração da quantidade de cotas detidas por cada um deles em janeiro de 1999. Tal trabalho deveria ainda incluir, além da divisão do "prejuízo" de R\$ 3.000.000,00 pelo número de cotas, o custo da corretagem da operação de day-trade, emolumentos, a diferença de tributação (lembro que à época funcionava o "come-cotas" para fins de cobrança de IR) e outros.

4. Mais ainda, aqueles que adquiriram cotas do fundo após a operação de day-trade, o fizeram por valor inferior àquele que seria apurado sem a sua ocorrência, enquanto que aqueles que resgataram as cotas, utilizaram-se de um valor de cota mais baixo; assim, seria preciso se estimar um critério para respeitar estes efeitos, e ainda outro para se atualizar os montantes desde janeiro de 1999 até a data do ressarcimento.

5. Consideradas as taxas de administração e performance, aparentemente o Banco Pactual deixou de ter um ganho indireto, pois o FIF Pactual Hedge, enquanto fundo de "varejo", cobrava taxas de administração e de performance mais altas; ademais, não há informação disponível sobre o número de cotas do FIF Pactual Hedge detidas pelo próprio banco, o que deveria também compor o cálculo de perda efetiva da instituição financeira.

6. Em relação ao segundo caso, o Bacen demonstra que houve day-trade apenas com as opções de dólar, e não no mercado futuro - onde o que ocorreu, segundo a documentação disponível, foi uma abertura de posição "comprada" para os três fundos, sendo que o seu resultado efetivo só seria conhecido (i) no vencimento do contrato, ou (ii) no encerramento da posição "comprada", com a venda da mesma quantidade de contratos na mesma série FEV9. Tal informação também não está disponível, mas é possível se inferir que aqueles com posição comprada em dólar futuro à época obtiveram ganhos sob a forma de ajustes diários, com a alta posterior das cotações da moeda estrangeira. No caso do day-trade com opções de dólar, deve-se adotar os mesmos critérios para o primeiro caso, na determinação do valor a ser ressarcido (custos, tributação, variação dos valores das cotas, entradas e saídas dos fundos, e outros).

7. Finalmente, analisando-se isoladamente os day-trades no 2º caso, há indícios de que o Banco Pactual perdeu com a operação, pois a redução nos valores das cotas dos fundos representaria, pelo menos em tese, ganhos menores com taxa de administração e performance. Ademais, o "ganhador" nesta operação de day-trade (Banco Chase Manhattan) não participa do processo administrativo."

Diante disto, concordo com a SMI e entendo que não existem prejuízos a serem reparados. Assim, se, por um lado, não ficou comprovado que o Banco Pactual se beneficiou financeiramente das operações questionadas, por outro, não seria justo que aquele que não se beneficiou seja obrigado a fazer o ressarcimento. Com essas observações, acompanho o voto do Diretor-Relator, concordando com a celebração do termo de Compromisso.

É o meu **VOTO**.

Rio de Janeiro, 08 de abril de 2005.

NORMA JONSSSEN PARENTE

DIRETORA