

## PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

REF.: PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 02/06

### RELATÓRIO

1. Trata-se de propostas de Termo de Compromisso apresentadas no âmbito do PAS CVM nº 02/06, instaurado com a finalidade de " *apurar a possível ocorrência de irregularidades relacionadas com a administração do CVC/Opportunity Equity Partners Fundo de Investimento em Ações – Carteira Livre (ex-Brazilian Equity Partners Fundo Mútuo de Investimento em Ações – Carteira Livre), doravante Fundo Nacional, praticadas pelo Banco Opportunity S.A., em face de reclamações apresentadas à CVM por entidades fechadas de previdência privada*". Relatório da Comissão de Inquérito às fls. 4222/4275)
2. Em 11.12.02, a Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil – Previ (cotista do Fundo Nacional e acionista da Newtel Participações S/A e da Invitel S/A) e a Fundação Petrobrás de Seguridade Social – Petros (acionista da Newtel Participações e da Invitel) apresentaram reclamação em que relatam atos de gestão praticados pelo Banco Opportunity, administrador do Fundo Nacional, que estariam em desacordo com o regulamento do próprio fundo e as normas emanadas da CVM, o que caracterizaria a quebra do dever fiduciário. (parágrafo 1º do Relatório da Comissão de Inquérito)
3. Posteriormente, em 23.03.04, a Previ, a Fundação Embratel de Seguridade Social – Telos, a Fundação dos Economistas Federais – Funcef e a Fundação Vale do Rio Doce de Seguridade Social – Valia, cotistas do Fundo Nacional, apresentaram nova reclamação, relatando outros atos de gestão que também teriam infringido normas da CVM e do regulamento, praticados pelo Banco Opportunity S/A e CVC/Opportunity Equity Partners Administradora de Recursos Ltda., respectivamente, ex-administrador e ex-gestor do fundo. (parágrafo 7º do Relatório da Comissão de Inquérito)
4. Em 13.12.05, a Superintendência Geral aprovou, por despacho, a proposta de abertura de inquérito apresentada pela área técnica, tendo sido designada em 13.07.06 a Comissão responsável pela sua condução. (parágrafo 15 do Relatório da Comissão de Inquérito)
5. Ao efetuar as devidas apurações, a Comissão de Inquérito encontrou irregularidades apenas em relação ao acordo de acionistas celebrado em 12.09.03 (2º aditivo), que envolvia o Fundo Nacional, o CVC/Opportunity Equity Partners L.P., doravante Fundo Estrangeiro, e outros fundos de investimento, assim como seus administradores e gestores, além das companhias signatárias Opportunity Zain S/A, Opportunity Oeste S/A, Opportunity Leste S/A, 525 Participações S.A., Opportunity Daleth S/A e Futuretel S/A. (parágrafo 219 do Relatório da Comissão de Inquérito)
6. De acordo com a reclamação, em 03.10.03, os cotistas do Fundo Nacional foram alertados pelo Banco Opportunity por intermédio de fax sobre as consequências que adviriam, caso o banco fosse destituído da função de administrador, e em 06.10.03 informados, também por fax, sobre a existência do referido acordo e o tratamento aplicável, caso ocorresse a destituição do administrador. Os cotistas foram informados, ainda, que as companhias abertas signatárias publicaram no periódico Gazeta Mercantil em 13.10.03 fato relevante, comunicando que naquela data o acordo se tornava eficaz. (parágrafos 220 e 221 do Relatório da Comissão de Inquérito)
7. Foi mencionado, também, que o acordo não tinha por objeto apenas o direito de preferência, mas dispunha de cláusulas prejudiciais ao Fundo Nacional, inseridas diante da possibilidade de afastamento do Banco Opportunity como administrador. O acordo também estabelecia restrições ao Fundo Nacional quanto ao direito de exercer a opção de venda de participações acionárias que detinha nas companhias investidas ou o obrigava a ter que aguardar o decurso do prazo de exercício da opção, durante o qual não poderia exercer a plenitude de seus direitos políticos, conforme o disposto nas cláusulas 3ª e 12 do instrumento. (parágrafo 222 do Relatório da Comissão de Inquérito)
8. Segundo os reclamantes, essas alterações eram inusitadas e teriam sido concebidas em prejuízo do Fundo Nacional, a exemplo da cláusula 3ª que definia quais eram as mudanças na administração do fundo referidas na cláusula 2ª (Opção de Venda) e da cláusula 12 que o submetia à abstenção do exercício de direitos nas companhias investidas, levando-os a concluir que o Banco Opportunity ignorava por completo o seu dever de fidedelidade perante os cotistas do fundo. (parágrafo 231 do Relatório da Comissão de Inquérito)
9. Ao inserir o direito ao exercício de opção de venda contra os demais acionistas na hipótese de ocorrer mudança na administração na cláusula 2ª, que inicialmente tratava apenas de votos de acionistas a serem proferidos em deliberações de assembleias ou em reuniões de conselho de administração de companhias investidas, no entendimento dos reclamantes, o Fundo Nacional estaria, na verdade, ao exercer esse direito, incorrendo em prejuízos econômicos pelo fato de o preço de venda das ações ser cotado a valor de mercado, retirando-lhe os ganhos advindos do prêmio de controle, o que contrariava o objetivo do Fundo Nacional de " *proporcionar aos seus condôminos a valorização de suas quotas*". (parágrafos 232 a 234 do Relatório da Comissão de Inquérito)
10. A cláusula 12, por sua vez, passou a impedir o acionista afetado de exercer seus direitos políticos em assembleias de acionistas ou em deliberações do conselho de administração das empresas investidas. (parágrafo 235 do Relatório da Comissão de Inquérito)
11. Diante disso, a Comissão entendeu que o Banco Opportunity, como representante do Fundo Nacional, ao anuir às modificações inseridas no acordo de acionistas em 12.09.03, especialmente nas cláusulas 2ª e 12, não se preocupou com as possíveis perdas que poderiam advir sobre os valores investidos pelos cotistas, caso viesse a exercer o direito de opção de venda. Pelo contrário, teria privilegiado a defesa de seus próprios interesses, uma vez que as alterações efetuadas apresentavam-se muito mais como salvaguardas contra as pressões que as entidades de previdência faziam em prol do afastamento do banco da administração do fundo. (parágrafos 236 e 237 do Relatório da Comissão de Inquérito)
12. Como não havia pressão do Opportunity Fund ou mesmo do Fundo Estrangeiro para afastar o Banco Opportunity da função de administrador e as insatisfações contra a sua atuação provinham das entidades de previdência litigantes, cotistas do Fundo Nacional, pode-se inferir que, ao firmar as modificações no acordo de acionistas, o banco se encontrava em posição antagônica a dos cotistas do fundo. (parágrafos 238 e 239 do Relatório da Comissão de Inquérito)
13. Ao concordar na íntegra com as modificações, o Banco Opportunity descumpriu o inciso IV do art. 14 do regulamento do Fundo Nacional que estabelece que o administrador deve " *empregar, na defesa dos direitos do cotista, a diligência exigida pelas circunstâncias, praticando todos os atos necessários a assegurá-los, inclusive de ações, recursos e exceções*" e consequentemente as disposições impostas pelo art. 57, incisos IV e XIII, da Instrução CVM nº 302/99. (parágrafos 240 e 241 do Relatório da Comissão de Inquérito)
14. A Comissão de Inquérito verificou, ainda, que os cotistas não teriam sido comunicados ampla e imediatamente das alterações ocorridas e nem recebido cópia do acordo, embora o regulamento, em seu art. 37, exigisse a publicidade de atos ou fatos que pudessem influir nas decisões de permanecerem no fundo e de serem informados a respeito. (parágrafos 242 e 243 do Relatório da Comissão de Inquérito)
15. Diante disso, a Comissão de Inquérito entendeu que, ao deixar de comunicar a assinatura do acordo aos condôminos, o administrador negligenciou na disseminação da informação, descumprindo o disposto no art. 37 do regulamento do fundo e, em decorrência disso, o disposto no inciso XIII do art. 57 e no art. 62 da Instrução CVM nº 302/99. (parágrafo 245 do Relatório da Comissão de Inquérito)
16. Por outro lado, por considerar que os fatos investigados não tinham relação com a prestação de serviços de gestão de carteira do Fundo Nacional, a Comissão conclui que não havia como responsabilizar a CVC/Opportunity Equity Partners Administradora de Recursos Ltda. pelos atos praticados.

(parágrafo 274 do Relatório da Comissão de Inquérito)

17. Ante o exposto, a Comissão de Inquérito propõe a responsabilização do **Banco Opportunity S/A**, na qualidade de administrador do Fundo Nacional, e de seu Diretor Presidente **Dório Ferman**: (parágrafo 275 do Relatório da Comissão de Inquérito)

*"I) Por não terem envidado esforços no sentido de defender os direitos dos cotistas conforme determina o inciso IV do art. 14 do Regulamento do Fundo Nacional:*

- a. *Faltaram com a obrigação de serem diligentes, em infração ao disposto no inciso IV do art. 57 da Instrução CVM n.º 302/99(1), considerada infração grave nos termos do art. 103 desta mesma norma, e*
- b. *Descumpriram o regulamento do fundo, em infração ao disposto no inciso XIII do art. 57 da Instrução CVM n.º 302/99(2), considerada infração grave consoante o art. 103 dessa instrução.*

*II) Por não terem informado aos cotistas da celebração do 2.º Aditivo do Acordo de Acionistas, conforme determina o inciso IV do art. 37 do Regulamento do Fundo Nacional:*

- a. *Deixaram de disseminar informação relativa a essa celebração a qual poderia influenciar na decisão dos cotistas de permanecerem no fundo, em infração ao art. 62 da Instrução CVM n.º 302/99(3), considerada infração grave pelo art. 103 dessa norma, e*
- b. *Descumpriram o regulamento do fundo, em infração ao disposto no inciso XIII do art. 57 da Instrução CVM n.º 302/99, considerada infração grave nos termos do art. 103 dessa instrução."*

18. Devidamente intimados, os acusados apresentaram suas defesas, bem como propostas individuais de celebração de Termo de Compromisso.

19. Em sua proposta, às fls. 5008/5014, o **Banco Opportunity S/A** alega que o ato considerado ilícito já cessou, até porque o Acordo de Acionistas questionado não se encontra mais em vigor, e que também não há que se falar em indenização, pois, além de o Acordo ter sido realizado de forma legítima, "foram definitivamente encerrados, com amplas, gerais, irrevogáveis e irretiráveis quitações recíprocas, todos os conflitos de interesse existentes ou que poderiam existir entre as partes envolvidas nas questões que são objeto deste Processo Sancionador, por meio de Escrituras Públicas de Termo de Acordo e Quitação, celebradas em 25 de abril de 2008." Diante disso, o indiciado se compromete a pagar à CVM a quantia de R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais), colocando-se à disposição para eventuais discussões sobre a proposta.

20. **Dório Ferman**, por sua vez, afirma, em sua proposta, às fls. 5076/5086, que, além de estar afastado há quase seis anos da administração do Fundo Nacional, os atos questionados já cessaram há muito, bem como nada há a indenizar uma vez que em 25.04.08, por meio de Escrituras Públicas de Termo de Acordo e Quitação, foram definitivamente encerrados, com integrais quitações recíprocas, todos os conflitos existentes ou que viessem a existir entre as partes envolvidas nas questões tratadas no presente processo. À vista disso, o proponente se compromete a pagar à CVM a quantia de R\$ 100.000,00 (cem mil reais) e solicita, ainda, que lhe seja facultada a possibilidade de negociar com o Comitê de Termo de Compromisso.

21. Em razão do disposto na Deliberação CVM n.º 390/01 (art. 7º, § 5º), a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM – CVM/PFE apreciou os aspectos legais das propostas de Termo de Compromisso, tendo concluído que as mesmas se encontram aptas a serem recepcionadas pela CVM, "sem prejuízo da sugestão de se verificar a existência eventual de processo administrativo interno em trâmite na autarquia, que de algum modo esteja analisando a regularidade da "Escritura Pública de Termo de Acordo, Quitação e Outras Avenças entre Acionistas e Empresas", cabendo ao Comitê analisar a conveniência, razoabilidade e adequação dos valores propostos. (MEMO/PFE-CVM/GJU-1/Nº 394/09 e respectivos despachos às fls. 5089/5097)

## FUNDAMENTOS

22. O parágrafo 5º do artigo 11 da Lei nº 6.385/76, estabelece que a CVM 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 cessar a prática de atividades ou atos considerados ilícitos pela CVM e a corrigir as irregularidades apontadas, inclusive indenizando os prejuízos.

23. Ao normatizar a matéria, a CVM editou a Deliberação CVM n.º 390/01, alterada pela Deliberação CVM n.º 486/05, que dispõe em seu art. 8º sobre a competência deste Comitê de Termo de Compromisso para, após ouvida a Procuradoria Federal Especializada sobre a legalidade da proposta, apresentar parecer sobre a oportunidade e conveniência na celebração do compromisso, e a adequação da proposta formulada pelo acusado, propondo ao Colegiado sua aceitação ou rejeição, tendo em vista os critérios estabelecidos no art. 9º.

24. Por sua vez, o art. 9º da Deliberação CVM n.º 390/01, com a redação dada pela Deliberação CVM n.º 486/05, estabelece como critérios a serem considerados quando da apreciação da proposta, além da oportunidade e da conveniência em sua celebração, a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes dos acusados e a efetiva possibilidade de punição, no caso concreto.

25. Ao examinar as propostas, o Comitê entende que os valores ofertados são suficientes para fins de inibir a prática de condutas assemelhadas e que as mesmas atendem aos fins a que se destinam, revelando-se conveniente e oportuna sua aceitação, e sugere a designação da Superintendência Administrativa-Financeira – SAD para o atesto de seu cumprimento, bem como a fixação do prazo de 10 (dez) dias para efetuar os depósitos, contados da publicação do Termo de Compromisso no Diário Oficial da União, por ser o praticado em compromissos dessa natureza.

## CONCLUSÃO

26. Em face do exposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado da CVM a **aceitação** das propostas de Termo de Compromisso apresentadas por **Banco Opportunity S/A** e **Dório Ferman**.

Rio de Janeiro, 21 de outubro de 2009.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes

Superintendente Geral

Fábio Eduardo Galvão Ferreira Costa  
Superintendente de Processos Sancionadores

Roberto Sobral Pinto Ribeiro  
Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários em exercício

Jorge Luis da Rocha Andrade  
Gerente de Acompanhamento de Empresas 4

Ronaldo Cândido da Silva  
Gerente de Normas de Auditoria

[\(1\)](#) Art. 57. Incluem-se entre as obrigações do administrador do fundo:

(...)

IV – empregar, na defesa dos direitos do cotista, a diligência exigida pelas circunstâncias, praticando os atos necessários para assegurá-los, tomando inclusive as medidas judiciais cabíveis;

[\(2\)](#) Art. 57. (...)

XIII – observar as disposições constantes do regulamento do fundo;

[\(3\)](#) Art. 62. O administrador do fundo é obrigado a divulgar, ampla e imediatamente, qualquer ato ou fato relevante, de modo a garantir a todos os cotistas acesso a informações que possam, direta ou indiretamente, influenciar suas decisões quanto à permanência no fundo ou, no caso de outros investidores, quanto à aquisição das cotas.