

## PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

REF.: PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2006/1325

### RELATÓRIO

1. Trata-se de Processo Administrativo Sancionador instaurado em razão da apuração, pela Superintendência de Registro de Valores Mobiliários – SRE, de violação ao disposto nos incisos III e IV do artigo 48 e artigo 50, ambos da Instrução CVM nº 400/03, pela **Geração Futuro Corretora de Valores Ltda. ("Geração Futuro")**, no âmbito da oferta pública de distribuição primária e secundária de ações preferenciais de emissão da Universo Online S.A., em dezembro de 2005, e no âmbito da oferta pública de distribuição secundária de ações preferenciais de emissão da lochpe-Maxion S.A., em janeiro de 2006 (Termo de Acusação às fls. 267/273).

2. Conforme narrado nos parágrafos 3 e 8 do Termo de Acusação, verificou-se que:

2.1. Em 13/12/05, foi publicada matéria no Jornal Valor Econômico contendo informações relativas à oferta da Universo Online S.A., provenientes de relatório elaborado pela instituição intermediária Geração Futuro, membro do consórcio de distribuição das ações em questão, nos seguintes termos:

- *"Entre os pontos fortes, a corretora Geração Futuro assinala a capacidade da empresa em gerenciar uma ampla base de internautas, liderando a audiência online no país";*
- *"O conteúdo em português e a prestação de serviços de internet com tecnologia de ponta são outros aspectos destacados pela corretora em relatório".*

2.2. Sobre a oferta pública de distribuição secundária de ações preferenciais da lochpe-Maxion S.A., foi divulgado material publicitário pela Geração Futuro, não aprovado pela CVM, nos seguintes termos:

- *"empresa líder na fabricação de fundidos ferroviários na América do Norte";*
- *"Pontos fortes e estratégia".*

3. Acerca da matéria, a área técnica esclarece que a Instrução CVM nº 400/03 busca impedir manifestações de pessoas ligadas à oferta que, de alguma maneira, estimulem indevidamente a aquisição dos títulos. Destaca que o investidor deve tomar sua decisão com base na análise dos dados positivos e negativos e não em frases que tendam a mostrar somente o lado positivo. Nesse sentido, conclui que tais preocupações demonstram-se perfeitamente em consonância com a lógica do art. 50 e não somente ao que dispõem os arts. 48 e 49 da Instrução CVM nº 400/03 (Parágrafo 17 do Termo).

4. Particularmente quanto às irregularidades detectadas no âmbito da oferta pública de distribuição de ações da Universo Online S.A., a SRE conclui que o material divulgado pela Geração Futuro, quer seja considerado como relatório, quer como material publicitário, viola os termos da Instrução CVM nº 400/03, na medida em que, na primeira hipótese, necessário se faz o seu arquivamento e, na segunda, a sua aprovação nesta Autarquia. A acusada, contudo, não teria observado nenhum dos referidos procedimentos (Parágrafo 23 do Termo).

5. A respeito das irregularidades detectadas no âmbito da oferta pública de distribuição de ações da lochpe-Maxion S.A., destaca a SRE que mais uma vez restou caracterizada, por parte da Geração Futuro, a infração ao disposto no art. 50 da Instrução CVM nº 400/03, uma vez que foi veiculado material publicitário com informações sobre a aludida companhia e sua respectiva oferta pública, sem a observância dos pressupostos necessários para tanto (Parágrafo 26 do Termo). Ademais, enfatiza que:

*"(...) analisando-se o material divulgado pela Geração Futuro para essa oferta, é possível constatar que não há qualquer menção aos riscos associados ao investimento. Ademais, faz-se uso da expressão 'líder do mercado' que foi suprimida do material aprovado pela CVM, conforme relatado nos itens 2.6 a 2.8, tendo em vista a necessidade de adoção de linguagem serena e moderada nos textos publicitários, com base no que dispõe o art. 50, § 2º, da Instrução CVM nº 400/03." (Parágrafo 27 do Termo)*

6. Ainda sobre a oferta pública de distribuição de ações da lochpe-Maxion S.A., cumpre salientar que a carta-convite enviada às corretoras consorciadas que manifestaram interesse em participar da oferta, expressamente determinava que aquelas que viessem a ingressar como consorciadas se obrigavam a *"não utilizar ou divulgar qualquer informação ou material publicitário relacionado à Oferta sem a prévia aprovação por escrito do Coordenador Líder e da CVM"* (Parágrafo 9.1 do Termo). Nesse sentido, uma vez verificado o descumprimento da aludida obrigação, a instituição líder da distribuição - Unibanco União de Bancos Brasileiros S.A. - decidiu excluir a Geração Futuro do grupo de corretoras consorciadas que participaram da oferta, tendo comunicado o fato à corretora e à Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia – CBLC (Parágrafo 10 do Termo).

7. Por fim, a área técnica salienta informação prestada pela própria Geração Futuro, no sentido de que teria sido julgada pela instituição líder por uma prática que adotava ao longo do tempo e que, até então, entendia dentro da mais estrita ordem e legalidade. Ademais, a Geração Futuro teria afirmado que em todas as 28 operações em ofertas públicas de ações de que participou, nos últimos dois anos, divulgou informações similares àquelas fornecidas na oferta da lochpe-Maxion S.A. (Parágrafo 11 do Termo).

8. Diante do apurado, a SRE propôs a responsabilização da Geração Futuro, por violar o disposto no artigo 48, incisos III e IV, e artigo 50 da Instrução CVM nº 400/03(1), que, para os efeitos do § 3º do art. 11 da Lei nº 6.385/76, é considerado como infração grave (art. 59, parágrafo único da Instrução nº 400/03).

9. Nos termos da Deliberação CVM nº 390/01, a acusada manifestou interesse em celebrar Termo de Compromisso, tendo apresentado tempestivamente a respectiva proposta completa (fls. 320/323).

10. Inicialmente, a proponente destaca o atendimento aos requisitos dispostos no §5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76, alegando:

- a cessação da prática tida como ilícita pela CVM, quer pelo fato de que já se encerraram as referidas ofertas públicas, quer pelo fato de a proponente ter determinado ao seu quadro funcional a imediata interrupção de qualquer comunicação por meio de correio eletrônico ou afim, mesmo que para grupo determinado de pessoas, sempre que o assunto respectivo puder suscitar qualquer margem de dúvida quanto a uma eventual sujeição a regime de sigilo; e
- a inexistência de qualquer prejuízo patrimonial a terceiros decorrente de sua conduta, cuja reparação pudesse constituir pressuposto para a celebração do Termo de Compromisso. Frisa que, sob o prisma patrimonial, foi a única prejudicada, ao ser sumariamente descredenciada nas ofertas públicas em discussão nos autos.

11. Assim sendo, a proponente assume os seguintes compromissos:

- a. Reembolsar a CVM pelas despesas administrativas incorridas no curso deste procedimento, limitadas à importância de R\$ 15.000,00 (quinze mil reais);
- b. Pagar à CVM a quantia de R\$ 15.000,00 (quinze mil reais), destinada à aquisição de livros jurídicos econômicos e financeiros para a Biblioteca desta Autarquia, conforme título por esta definidos;
- c. Arcar, até o valor de R\$ 10.000,00 (dez mil reais), como os gastos referentes a um seminário a ser organizado pela CVM, destinado a esclarecer os agentes de mercados sobre as limitações à divulgação de informações em ofertas públicas, ou sobre qualquer outro assunto selecionado pela CVM;

Acrescenta que os pagamentos acima referidos serão efetuados dentro do prazo de 10 (dez) dias, contados da data da celebração do Termo de Compromisso, bem como se coloca à disposição para aprimorar os aspectos subjetivos da proposta, tais como a destinação de verba para a realização de seminário.

12. Conforme dispõe a Deliberação CVM nº 390/01, a Procuradoria Federal Especializada – PFE apreciou a legalidade da proposta, nos termos do MEMO/PFE-CVM/GJU-1/Nº 213/06 e respectivo Despacho da Subprocuradora-chefe, a seguir sintetizados (fls. 325/331):

- o Entende que não há que se falar em cessar a prática ou o ato considerado ilícito, conforme disposto no inciso I do §5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76, considerando que a prática das condutas ilícitas imputadas à acusada é instantânea, exaurindo-se no momento do encerramento das ofertas públicas;
- o Especificamente quanto à proposta de ressarcir a CVM pelas despesas administrativas incorridas neste processo, conclui que não possui amparo legal "(...) posto que os funcionários públicos da CVM, responsáveis pela condução dos processos administrativos já recebem salários para tanto, portanto, não há que se falar em ressarcimentos para um 'Longa Manus' do Ministério da Fazenda" (fls. 328);
- o Frisa que o regular funcionamento do mercado de valores mobiliários, que à CVM compete assegurar, é bem jurídico supra-individual, patrimônio pertencente a toda coletividade. Assim, o dano a ele causado seria um dano moral de natureza não patrimonial, cuja indenização é transformada em equivalente pecuniário, que existe não para corresponder plenamente à reparação dos danos, mas para mitigar os efeitos perversos da violação do direito e coibir a impunidade daqueles que a violaram;
- o Destaca que apesar não existirem danos comprovados a investidores, é possível que reste configurada a ocorrência de prejuízos ao mercado ou à CVM, tendo em vista o dano à confiabilidade do mercado pela suposta violação dos artigos 48, II e IV, e 50 da Instrução CVM nº 400/03. E complementa:

*"Assim, restando atendidos os requisitos insertos no § 5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76, afigura-se possível considerar, conforme reiteradas manifestações desta GJU-1, que os compromissos atinentes ao pagamento de determinada quantia em dinheiro podem perfeitamente ser levados em conta para fins de indenização dos prejuízos sofridos pelo mercado ou pela CVM.*

*Contudo, cabe ressaltar que, assim como explicitado pela I. Procuradora Federal, o recebimento da quantia oferecida não deverá se dar a título de ressarcimento por "despesas administrativas incorridas", constituindo tão-somente o compromisso assumido como condição para celebração do termo de compromisso." (fls. 330)*

- o Conclui pela inexistência de óbice legal à apreciação da proposta de Termo de Compromisso apresentada, cabendo ao órgão Colegiado desta Autarquia, nos termos dos arts. 8º e 9º da Deliberação nº 390/01, ouvido o Comitê de Termo de Compromisso, analisar a oportunidade e a conveniência de sua celebração, examinando, ainda, se a mesma demonstra-se adequada a esse tipo de solução consensual de litígios.

13. Em reunião realizada em 21/06/06, o Comitê de Termo de Compromisso decidiu negociar com a proponente as condições da proposta apresentada, nos termos do §4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01, com a redação dada pela Deliberação CVM nº 486/05. Nesse sentido, o Comitê expôs à proponente o seguinte entendimento:

1. A proposta de fornecimento de livros jurídicos, econômicos e financeiros, para composição da biblioteca da CVM, não se mostra oportuna, tendo em vista a grande quantidade de livros recentemente fornecida a esta Autarquia;
2. Não se revela conveniente nem oportuna a proposta de realização de seminário sobre as limitações à divulgação de informações em ofertas públicas, considerando que o assunto já foi objeto de seminário, recentemente realizado em cumprimento de obrigação assumida em sede de Termo de Compromisso (PAS CVM nº RJ2004/6068), além de transferir a esta Autarquia o ônus de proceder à organização do evento;
3. Não se apresenta adequada a vinculação da proposta de pagamento de R\$15.000,00 (quinze mil reais) à CVM ao reembolso das despesas administrativas incorridas no curso do processo, haja vista a dificuldade em se aferir as despesas incorridas que, por sua vez, são inerentes ao exercício dos poderes de fiscalização desta Autarquia. Em linha com as decisões proferidas pelo Colegiado desta Autarquia em apreciação de propostas do gênero<sup>(2)</sup>, os compromissos de pagamento ou contribuição à CVM vêm sendo qualificados como "condição de aceitação do termo de compromisso".
4. Diante disso, o Comitê depreende que a eventual conversão em espécie dos compromissos tratados nos itens 1 e 2 acima mostrar-se-ia adequada ao instituto do Termo de Compromisso e estaria em consonância com o ocorrido em outros casos apreciados pela CVM e com características essenciais semelhantes às do presente caso, revertendo em benefício do mercado, por intermédio de seu órgão regulador. Dessa forma, as quantias eventualmente convertidas em espécie poderiam somar-se à contribuição referida no item 3 supra, qualificando-se a obrigação assumida nos termos acima destacados.

14. Tendo em vista a negociação junto ao Comitê de Termo de Compromisso, nos termos acima explicitados, a proposta foi aditada conforme a seguir (fls. 333/334):

*"1. A COMPROMITENTE assume a obrigação de pagar à CVM a importância de R\$ 40.000,00 (quarenta mil reais), nos termos do ofício emitido pelo Comitê de Termo de Compromisso em 23/07/2006, revertendo tal valor em benefício do mercado, por intermédio do seu órgão regulador.*

2. O pagamento referido no item 1 acima será efetuado dentro de 10 (dez) dias, contados da data de assinatura deste Termo de Compromisso."

#### FUNDAMENTOS:

15. 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.

16. Ao normatizar a matéria, a CVM editou a Deliberação CVM nº 390/01, alterada pela Deliberação CVM nº 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.

17. Por sua vez, o art. 9º da Deliberação CVM nº 390/01, com a redação dada pela Deliberação CVM nº 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.

18. No entendimento do Comitê, a proposta apresentada – reputando-se aquela resultante da negociação realizada - não só atende aos requisitos legais estabelecidos no art. 11, §5º, da Lei nº 6.385/76, como também se mostra razoável diante dos danos causados e adequada ao instituto do Termo de Compromisso, nos termos da Deliberação CVM nº 390/01, revertendo em benefício do mercado por intermédio de sua entidade reguladora.

19. Entretanto, tendo em vista uma melhor compreensão do disposto no item 1 da proposta, no que tange ao comunicado emitido pelo Comitê em 23/06/06, cumpre sugerir a adoção da seguinte redação:

*"1. A COMPROMITENTE assume a obrigação de pagar à CVM a importância de R\$ 40.000,00 (quarenta mil reais), **consoante negociação realizada junto ao Comitê de Termo de Compromisso, nos termos §4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01, com a redação dada pela Deliberação CVM nº 486/05, revertendo tal valor em benefício do mercado, por intermédio do seu órgão regulador.**"*

20. Por fim, faz-se mister destacar que o montante deverá ser recolhido à CVM por meio de Guia de Recolhimento da União – GRU, cabendo ainda definir a área responsável pelo atesto do cumprimento dos compromissos assumidos, aventando-se, para tanto, a Superintendência Administrativo-Financeira – SAD.

21. Destarte, uma vez observadas as considerações acima, o Comitê conclui que a celebração da proposta de Termo de Compromisso em tela mostra-se conveniente e oportuna, coadunando-se com os fins que regem o instituto de que trata o art. 11, §5º, da Lei nº 6.385/76.

#### CONCLUSÃO

22. Em face do acima exposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado da CVM a aceitação da proposta apresentada pela **Geração Futuro Corretora de Valores Ltda.**

Rio de Janeiro, 04 de julho de 2006

Roberto Tadeu Antunes Fernandes

Superintendente Geral

Elizabeth Lopez Rios Machado

Superintendente de Relações com Empresas

Antonio Carlos de Santana

Superintendente de Normas Contábeis e de Auditoria

Waldir de Jesus Nobre

Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários

Luis Mariano de Carvalho

Superintendente de Fiscalização Externa

[\(1\)](#) Instrução CVM nº 400/03:

Art. 48 - A emissora, o ofertante, as Instituições Intermediárias, estas últimas desde a contratação, envolvidas em oferta pública de distribuição, decidida ou projetada, e as pessoas que com estes estejam trabalhando ou os assessorando de qualquer forma, deverão, sem prejuízo do disposto na Instrução CVM nº 358, de 2002:

(...)

III - apresentar à CVM pesquisas e relatórios públicos sobre a companhia e a operação que eventualmente tenha elaborado;

IV - abster-se de se manifestar na mídia sobre a oferta ou o ofertante até a publicação do Anúncio de Encerramento da Distribuição; e

Art. 50 - A utilização de qualquer texto publicitário para oferta, anúncio ou promoção da distribuição, por qualquer forma ou meio veiculados, inclusive audiovisual, dependerá de prévia aprovação da CVM e somente poderá ser feita após a apresentação do Prospecto Preliminar à CVM.

[\(2\)](#) Processos Administrativos Sancionadores CVM: RJ2005/6729 e RJ2005/9109.