

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

REF.: PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2006/3364

RELATÓRIO

1. Trata-se de Termo de Acusação (fls. 154/163) apresentado pelo Superintendente de Registro de Valores Mobiliários - SRE, em face de **MTEL TECNOLOGIA LTDA. ("MTel") e seus administradores**, tendo em vista a violação ao disposto no artigo 19, *caput*, da Lei nº 6.385/76; artigo 1º da Instrução CVM nº 270/98; e artigo 3º, *caput*, da Instrução CVM nº 296/98, em decorrência de oferta pública de valor mobiliário sem os devidos registros nesta Comissão.
2. A acusação originou-se a partir da constatação de que na página da MTel na rede mundial de computadores (www.mtel.com.br) era ofertada uma modalidade de investimento denominada MInvest, que oferecia lucros equivalentes a 35% a.a sobre o capital investido. Ainda segundo informação constante do referido site, o MInvest estaria em operação desde dezembro de 2002, tendo captado em um ano de existência mais de R\$ 20 milhões (Parágrafos 3º e 4º do Termo).
3. A proposta da MTel aos seus possíveis investidores baseava-se na formação de uma Sociedade em Conta de Participação ("SCP") entre o investidor e aquela, cujas aplicações mínimas eram de R\$ 50.000,00 ou de US\$ 20.000,00, podendo, ainda, ser realizadas novas aplicações a partir de R\$ 20.000,00 ou de US\$ 10.000,00 (Parágrafo 5º do Termo).
4. Instada a se manifestar sobre a questão, a MTel, por meio de sua gerente de contas do MInvest, informou a esta Autarquia, dentre outros, que o produto seria lastreado em contratos de médio e longo prazos entre a MTel e as operadoras de telecomunicações, sendo o capital investido garantido por três meios, a saber: caução dos ativos locados, cessão do direito de crédito da MTel e instrução ao banco de recebimento para que pagasse o investidor antes da MTel, com os recebíveis gerados mensalmente pelos clientes (Parágrafo 7º do Termo).
5. Haja vista a necessidade de maiores informações, esta CVM procedeu à inspeção na MTel, no período de 08/10/04 a 12/11/04, com o objetivo de *"Verificar em que consiste o 'produto de investimento MInvest' oferecido pela MTEL Tecnologia Ltda, se este funciona como fundo de investimento, se possui autorização do Ministério da Fazenda, ou ainda se sua distribuição está sujeita a registro na CVM"* (Relatório de Inspeção às fls. 41/57).
6. Em resposta às solicitações efetuadas no âmbito da referida inspeção, a MTel apresentou relação nominal de 35 investidores, entre pessoas físicas e jurídicas (incluindo os dois sócios da MTel), os quais contribuíram para alcançar um total investido nas SCP de R\$ 1.409.000,00 em 31/12/02, R\$ 4.132.459,00 em 31/12/03 e R\$ 7.787.618,00 até agosto/04(1). Tais investidores, afirmam os administradores da MTel, seriam todas pessoas físicas e jurídicas de relacionamento direto e próximo da MTel e de seus sócios (Parágrafos 11 e 16 do Termo).
7. No que tange à divulgação do investimento na rede mundial de computadores, a MTel argüiu que as informações constantes da página eletrônica (i) eram meramente informativas aos atuais investidores; (ii) estavam disponíveis em sua intranet; e (iii) somente seriam acessíveis a usuários sem permissão se houvesse uma falha no controle de acesso da rede (Parágrafo 13 do Termo).
8. Considerando o apurado, concluiu-se no Relatório de Inspeção que a irregularidade residia em como a MTel obtinha capital para suas atividades (por meio de oferta pública), enquadrando-se, assim, nos termos do *caput* do artigo 1º da Lei nº 10.198/01(2) (Parágrafo 18 do Termo).
9. Cumpre destacar que, segundo informação constante da peça acusatória, após o comparecimento da fiscalização na sede da MTel, em 08/10/04, as informações sobre o MInvest foram retiradas de sua página na rede mundial de computadores (Parágrafo 15 do Termo).
10. Diante das conclusões apresentadas no Relatório de Inspeção, a Gerência de Registros 3 – GER-3 solicitou à Procuradoria Federal Especializada – PFE manifestação sobre a natureza jurídica dos títulos emitidos pela MTel e sobre a possível caracterização de oferta pública de distribuição de valores mobiliários pela referida sociedade (Parágrafo 19 do Termo).
11. A respeito, a PFE entende restar configurada, na espécie, a emissão pública de valor mobiliário "(...) *dado se tratar de oferta ao grande público, via página na Internet e correio eletrônico, de alternativa de investimento, capaz de gerar a expectativa de obtenção de rendimentos com empreendimento realizado por pessoa diversa do investidor e no qual este não tem qualquer ingerência (arts. 2º, IX, c.c. 19, par. 3º, I, da Lei 6.385 e 3º, IV, da Instrução 400/03)*"(3). Ademais, alerta para a caracterização de infração à legislação do mercado de valores mobiliários, em se tratando de oferta pública de títulos ou contratos de investimento coletivo por emissor não previamente registrado na CVM.
12. No que toca à seara criminal, destaca a Procuradoria que o art. 7º da Lei nº 7.492/86 prevê como crime contra o Sistema Financeiro Nacional a conduta de emitir, oferecer ou negociar, de qualquer modo, títulos ou valores mobiliários sem registro prévio de emissão junto à autoridade competente. Nesse tocante, frisa que o simples oferecimento público consome o delito, já que as condutas de "oferecer" e "negociar" foram igualadas pelo legislador criminal.
13. Dessa sorte, conclui a PFE que "(...) *a página na Internet contendo a oferta pública constitui mais do que mero indício de ilícito administrativo, mas objeto material da infração, tal como o seriam contratos de investimento coletivo assinados*" (MEMO/PFE-CVM/GJU-2/Nº 14/2006 às fls. 108/110).
14. Face ao exposto nos autos, a SRE concluiu pela caracterização de oferta pública de valor mobiliário, uma vez que a MTel se utilizava de anúncios veiculados na Internet, bem como prontamente enviava informações àqueles que buscavam maiores detalhes acerca do investimento ofertado, evidenciando atos de distribuição pública, conforme disposto no art. 3º, incisos I, II e IV, da Instrução CVM nº 400/03(4) (Parágrafo 27 do Termo).
15. Acresce a área técnica que as características do MInvest se assemelham à de um Fundo de Investimento em Direitos Creditórios – FIDC, cujas quotas se enquadram na categoria descrita no inciso IX do art. 2º da Lei nº 6.385/76(5) (Parágrafo 27 do Termo).
16. No que toca à alegada falha no controle de acesso da rede da MTel, a SRE destaca sua impropriedade, à medida que restara demonstrado, a partir de informação prestada pela Gerente de Contas do MInvest, que se tratava de procedimento rotineiro adotado pela MTel, não sendo, portanto, cabível qualquer alegação de falha no sistema (Parágrafo 30).
17. Quanto ao grau de relacionamento entre a MTel e os investidores das SPC, salienta a SRE que (Parágrafos 34 a 36):

"A possível tese de colocação privada dos títulos de investimento coletivo por parte da MTel não prosperaria, tendo em vista

que, conforme disposto no §1º, art. 3º, da Instrução CVM nº. 400/03, 'considera-se como público em geral uma classe, categoria ou grupo de pessoas, ainda que individualizadas nesta qualidade, ressalvados aqueles que tenham prévia relação comercial, creditícia, societária ou trabalhista, estreita e habitual, com a emissora'.

35. Consta-se facilmente que muitos investidores não se enquadravam como tendo uma 'prévia relação comercial, creditícia, societária ou trabalhista, estreita e habitual, com a emissora', apresentando tão-somente relacionamento pessoal com os sócios da emissora ou, mais grave ainda, com outros investidores das SCP, conforme mencionado nos itens 17 e 25 deste Termo de Acusação.

36. De acordo com a listagem dos 35 sócios participantes que detinham participação nas SCP em 31/8/2004, apresentada à esta CVM em 25/10/2004 (fls. 93), verifica-se que somente 6 apresentavam os vínculos dispostos no art. 3º, §1º, da Instrução CVM nº. 400/03. Os 29 sócios restantes demonstravam apenas vínculos sociais ou parentesco com os sócios da MTel ou com os sócios participantes das SCP."

18. Além disso, acrescenta a SRE que, ainda que superada a questão acerca da existência ou não de prévia relação entre os sócios participantes e a MTel, o mero uso da internet como meio para divulgar a oferta de valores mobiliários vem a caracterizar tal oferta como pública, nos termos do inciso III do § 3º do art. 19 da Lei nº 6.385/76, vez que a rede mundial de computadores permite o acesso indiscriminado às informações divulgadas por seu intermédio. Tal entendimento, enfatiza, está consubstanciado no art. 3º, IV, da Instrução CVM nº 400/03 (Parágrafo 38 do Termo).

19. Ademais, salienta a área técnica que só podem emitir títulos ou contratos de investimento coletivo para distribuição pública as sociedades constituídas sob a forma de sociedade anônima, devidamente registradas nesta CVM, de sorte que a MTel não estaria habilitada a ofertar publicamente os contratos de investimento coletivo em tela (Parágrafos 39 e 40 do Termo).

20. Por fim, ressalta a SRE que a oferta pública de valores mobiliários sem o prévio registro na CVM é considerada infração grave, nos termos do disposto no artigo 18, inciso II, da Instrução CVM nº 296/98 e no artigo 59, inciso II, da Instrução CVM nº 400/03.

21. Face ao exposto nos autos, a SRE propõe a **responsabilização da Mtel e seus sócios-gerentes, Rubens do Amaral Júnior e Valdir Bignardi**, por infração ao artigo 19, caput, da Lei nº 6.385/76; artigo 1º da Instrução CVM nº 270/98; e artigo 3º, caput, da Instrução CVM nº 296/98 (Parágrafo 42 do Termo)(6). No entendimento da SRE, a violação ao disposto no art. 3º, §2º, da Instrução CVM nº 400/03 - decorrente da não utilização de instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários para a colocação dos títulos de investimento coletivo ou da não solicitação de sua dispensa a esta Autarquia – foi absorvida pela infração mais grave, qual seja, a de emissão pública sem o prévio registro na CVM (Parágrafo 33 do Termo).

22. Cumpre informar que, diante da existência de indícios de crime de ação pública, procedeu-se à comunicação ao Ministério Público Federal, nos termos da proposta constante do Termo de Acusação e da manifestação exarada pela PFE (fls. 163,168 e 178).

23. Regularmente intimados, os acusados apresentaram tempestivamente suas razões de defesa, ocasião em que manifestaram intenção na celebração de Termo de Compromisso (fls. 200/218). Em sede de defesa, os acusados, em suma, reiteram os argumentos apresentados à área técnica, no sentido da não caracterização de oferta pública, considerando que as referências ao MInvest foram à época disponibilizadas na Internet por um equívoco técnico, bem como pela prévia existência de relação habitual, estreita e de conhecimento mútuo entre os acusados e os investidores. Argüem, demais, que não ocasionaram quaisquer danos a investidores e ao mercado de valores mobiliários como um todo.

24. Nos termos da Deliberação CVM nº 390/01, os acusados em conjunto expuseram proposta de Termo de Compromisso, na qual se comprometem a (fls 219 a 223):

"(i) custear a 2 (dois) servidores desta CVM, a participação no 'Curso de Especialização em Direito Societário', no valor de R\$ 20.000,00 (vinte mil reais) cada um, com duração de 2 (dois) anos e ministrado pela Escola de Direito de São Paulo, da Fundação Getúlio Vargas; e

*(ii) objetivando oferecer à CVM uma compensação pelos custos incorridos em decorrência do presente processo, bem como trazer benefícios ao mercado de valores mobiliários por intermédio do seu órgão regulador, e considerando que não há prejuízo a reparar, os **COMPROMITENTES** se obrigam a pagar à CVM o valor de R\$ 60.000,00 (sessenta mil reais), por meio de GRU – Simples (Guia de Recolhimento da União), em favor da CVM.*

*2. Os **COMPROMITENTES** assumem o compromisso de enviar à CVM, ao final do período de 60 (sessenta) dias contados desta data, documento que comprove o cumprimento das obrigações assumidas por meio deste **TERMO DE COMPROMISSO**." (Grifos do original)*

25. Ao apreciar a legalidade da proposta (fls 225 a 229), a PFE manifestou-se pelo atendimento ao requisito legal inserto no inciso I do § 5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76, por não haver nos autos qualquer indicação no sentido de que os proponentes permaneceriam ofertando publicamente valores mobiliários sem o competente e necessário registro nesta Autarquia.

26. Quanto ao cumprimento do disposto no artigo 11, § 5º, II, da Lei nº 6.385/76, entende a PFE que, por não ter ocorrido nenhum prejuízo individualizado, o pagamento de importância à esta Autarquia constitui uma das formas de indenização dos prejuízos sofridos pelo mercado ou pela CVM. Ressalta, porém, que devido à vedação imposta pelo art. 2º, XI, da Lei nº 9.784/99, as importâncias não podem ser recebidas como ressarcimento dos custos incorridos no processo administrativo, de sorte que, consoante entendimento exarado pelo Colegiado em casos do gênero, o pagamento deve ser efetuado como condição de eficácia do Termo de Compromisso.

27. Por fim, no que diz respeito à proposta de custear curso a servidores da CVM, manifesta-se a Procuradoria no sentido de que, embora louvável a proposta apresentada para fins de aperfeiçoar os conhecimentos dos aludidos servidores, as infrações apuradas no presente Processo Administrativo Sancionador proporcionaram um dano difuso ao mercado de capitais, que somente poderia ser recomposto através de alguma medida direcionada ao mercado como um todo.

FUNDAMENTOS:

28. 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.

29. 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.

30. 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.

31. Ainda que não oportuno em sede de Termo de Compromisso adentrar em argumentos de defesa, não aparenta crível ao Comitê a afirmação dos proponentes de que as informações relativas ao MInvest foram disponibilizadas na rede mundial de computadores em razão de mera falha no controle de acesso da rede, considerando-se, inclusive, o pronto envio de informações àqueles que buscavam maiores informações acerca do produto ofertado.

32. Ademais, igualmente se faz necessário observar que, s.m.j., a exceção de que trata o §1º do art. 3º da Instrução CVM nº 400/03(7) - invocada pelos proponentes em sua defesa - como tal deve ser interpretada restritivamente, sob pena de se desvirtuar a própria essência do dispositivo de que se cuida. Nesse tocante, não resta nítido ao Comitê o atendimento ao requisito do inciso II do §5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76, no que toca à correção das irregularidades apontadas, já que, embora cessada a prática das atividades dadas como ilícitas, subsistiriam ainda as SPC então constituídas com os investidores que, no entender da área técnica, não se enquadravam na exceção acima referida.

33. O Comitê entende que a proposta apresentada mostra-se flagrantemente desproporcional à gravidade dos fatos apontados na peça acusatória, vez que consubstanciados na emissão pública de valores mobiliários com apelo à poupança pública (o total investido nas SCP até agosto de 2004 era de R\$ 7.787.618,00), pondo em risco a credibilidade do mercado assim como a atuação de seu órgão regulador.

34. Assim sendo, em linha com recentes decisões proferidas pelo Colegiado desta Autarquia em processos do gênero(8), a celebração do Termo de Compromisso não se apresenta conveniente nem oportuna, haja vista que a proposta em apreço não é comparável à reprovabilidade da conduta imputada aos proponentes.

CONCLUSÃO

35. Em face do acima exposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado da CVM a **rejeição** da proposta de Termo de Compromisso apresentada por **Mtel Tecnologia Ltda., Rubens do Amaral Júnior e Valdir Bignardi** .

Rio de Janeiro, 20 de setembro de 2006

Roberto Tadeu Antunes Fernandes

Superintendente Geral

Luis Mariano de Carvalho

Superintendente de Fiscalização Externa

Antonio Carlos de Santana

Superintendente de Normas Contábeis e de Auditoria

Fernando Soares Vieira

Superintendente de Relações com Empresas

em exercício

Roberto Sobral Pinto Ribeiro

Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários

em exercício

(1) Diante de tais dados, a SRE conclui como inverídica a informação constante do site da Mtel, quanto a terem sido captados mais de R\$20 milhões, por meio dos produtos da MInvest, em apenas um ano de existência (Parágrafo 29 do Termo).

(2) Lei nº. 10.198/01

Art. 1º Constituem valores mobiliários, sujeitos ao regime da Lei no 6.385, de 7 de dezembro de 1976, quando ofertados publicamente, os títulos ou contratos de investimento coletivo, que gerem direito de participação, de parceria ou de remuneração, inclusive resultante de prestação de serviços, cujos rendimentos advêm do esforço do empreendedor ou de terceiros.

(3) Em nota, a PFE salienta ainda que:

"(...) a sociedade em conta de participação, conforme a doutrina, não se traduz em verdadeira espécie de sociedade, mas sim de contrato de investimento que é firmado entre o investidor (sócio oculto) e o empreendedor (sócio ostensivo), respondendo este sozinho pelas obrigações contraídas. Não sendo sociedade, não tem personalidade jurídica, distinta da do sócio ostensivo. A sociedade em conta de

participação é meio de captação da poupança particular para aplicar em financiamentos das empresas." (Grifo nosso)

(4) Instrução CVM nº 400/03

Art. 3º - São atos de distribuição pública a venda, promessa de venda, oferta à venda ou subscrição, assim como a aceitação de pedido de venda ou subscrição de valores mobiliários, de que conste qualquer um dos seguintes elementos:

- I. a utilização de listas ou boletins de venda ou subscrição, folhetos, prospectos ou anúncios, destinados ao público, por qualquer meio ou forma;

II. a procura, no todo ou em parte, de subscritores ou adquirentes indeterminados para os valores mobiliários, mesmo que realizada através de comunicações padronizadas endereçadas a destinatários individualmente identificados, por meio de empregados, representantes, agentes ou quaisquer pessoas naturais ou jurídicas, integrantes ou não do sistema de distribuição de valores mobiliários, ou, ainda, se em desconformidade com o previsto nesta Instrução, a consulta sobre a viabilidade da oferta ou a coleta de intenções de investimento junto a subscritores ou adquirentes indeterminados;

III. *omissis*

IV. a utilização de publicidade, oral ou escrita, cartas, anúncios, avisos, especialmente através de meios de comunicação de massa ou eletrônicos (páginas ou documentos na rede mundial ou outras redes abertas de computadores e correio eletrônico), entendendo-se como tal qualquer forma de comunicação dirigida ao público em geral com o fim de promover, diretamente ou através de terceiros que atuem por conta do ofertante ou da emissora, a subscrição ou alienação de valores mobiliários.

[\(5\) Lei nº 6.385/76](#)

Art. 2º São valores mobiliários sujeitos ao regime desta Lei:

IX - quando ofertados publicamente, quaisquer outros títulos ou contratos de investimento coletivo, que gerem direito de participação, de parceria ou de remuneração, inclusive resultante de prestação de serviços, cujos rendimentos advêm do esforço do empreendedor ou de terceiros.

[\(6\) Lei nº 6.385/76](#)

Art. 19 Nenhuma emissão pública de valores mobiliários será distribuída no mercado sem prévio registro na Comissão.

Instrução CVM nº 270/98

Art. 1º Somente poderão emitir títulos ou contratos de investimento coletivo para distribuição pública as sociedades constituídas sob a forma de sociedade anônima.

Instrução CVM nº 296/98

Art. 3º Nenhuma emissão pública de contratos de investimento coletivo pode ser distribuída no mercado sem prévio registro na CVM

[\(7\)](#) "§1º Para efeito desta Instrução, considera-se como público em geral uma classe, categoria ou grupo de pessoas, ainda que individualizadas nesta qualidade, **ressalvados aqueles que tenham prévia relação comercial, creditícia, societária ou trabalhista, estreita e habitual, com a emissora** ." (Grifamos)

[\(8\)](#) Processos Administrativos Sancionadores CVM nº^s RJ2005/8541, RJ2005/5038, RJ2005/8001, RJ2005/7782 e RJ2005/4359.