

## PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

REF.: PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2006/4780

### RELATÓRIO

1. Trata-se de Termo de Acusação (fls. 01 a 07), apresentado pelo Superintendente de Relações com Investidores Institucionais - SIN em face dos Srs. **Julio Cesar Pontes Martins**, **Gustavo Barbeito Lacerda** e **Pedro Henrique Loureiro**, tendo em vista o exercício da atividade de analista de valores mobiliários, conforme descrita no art. 2º da Instrução CVM nº 388/03, sem estar, para esse fim, registrado junto a esta Comissão, em ofensa aos artigos 2º, §2º, e 7º, inciso II, da Instrução CVM nº 388/03, bem como a confecção de relatórios de análise de valores sem as declarações previstas no art. 5º da mesma Instrução, referentes a eventuais conflitos de interesse por parte do analista que produziu as análises e recomendações.
2. Cumpre destacar que, em vista do disposto no art. 6º-A da Deliberação CVM nº 457/02, acrescentado pela Deliberação CVM nº 504/06, antes da intimação dos acusados para apresentação de defesa, a Procuradoria Federal Especializada – PFE emitiu parecer sobre o Termo de Acusação em tela, analisando objetivamente a observância dos requisitos dispostos no art. 3º daquela Deliberação (fls. 120/121). Diante do parecer da PFE, por sua vez, a SIN procedeu ao aditamento do Termo de Acusação, exclusivamente no que se refere ao item "Da Conclusão e Das Responsabilidades" (fls. 123 e 124).
3. A acusação originou-se a partir da constatação, efetuada em abril do corrente ano, da existência de diversos relatórios de acompanhamento e análise de valores mobiliários de autoria dos Srs. Julio César Pontes Martins, Gustavo Barbeito Lacerda e Pedro Henrique Loureiro, disponíveis para acesso ao público através do sítio da Prosper S/A Corretora de Valores e Câmbio. Segundo apurado, os Srs. Gustavo Barbeito Lacerda e Pedro Henrique Loureiro não seriam, como jamais teriam sido, registrados como analistas de mercado de valores mobiliários nesta Comissão, registro este obrigatório para o exercício da aludida atividade, nos termos do art. 2º da Instrução CVM nº 388/03. Especificamente quanto ao Sr. Julio César Pontes Martins, constatou-se que o mesmo teve seu registro de analista de mercado de valores mobiliários cancelado, a pedido, em 23/03/06, de forma que estaria proibido de exercer tal atividade a partir de então (Itens 1 e 2 do Termo).
4. A respeito, área técnica inferiu ainda que os mencionados relatórios estavam em desacordo com o exigido no art. 5º da Instrução CVM nº 388/03 [\(1\)](#), posto que os mesmos não apresentavam as declarações referentes a eventuais conflitos de interesses por parte do analista que produziu as análises e recomendações (Item 2 do Termo).
5. Em vista do exposto, em 13/04/06 a área técnica oficiou os Srs. Julio César Pontes Martins, Gustavo Barbeito Lacerda e Pedro Henrique Loureiro, bem como a Prosper S/A CVC, para que fossem tomadas as devidas providências para a regularização da situação em tela (Ofício às fls. 35).
6. Em resposta, datada de 09/05/06 (às fls. 60), a Prosper S/A CVC informou que as exigências previstas nos incisos I a VI do art. 5º da Instrução CVM nº 388/03 haviam sido devidamente incorporadas aos seus relatórios diários, dos quais também haviam sido retirados os nomes dos Srs. Gustavo Barbeito Lacerda e Pedro Henrique Loureiro. Quanto ao Sr. Julio César Pontes Martins, a corretora esclareceu que em 09/03/06 o mesmo havia protocolado junto à CVM, concomitantemente, pedido de cancelamento do seu registro de analista de valores mobiliários e pedido de registro de administrador de carteira de valores mobiliários. Nesse sentido, manifestou a corretora o entendimento de que até que a CVM divulgasse por ato público o registro do Sr. Julio César Pontes Martins como administrador de carteira de valores mobiliários, continuaria o mesmo detentor da condição de analista de valores mobiliários, podendo, portanto, assinar os relatórios em questão (Item 2 do Termo).
7. Contudo, em 24/05/06 a área técnica verificou que os ditos relatórios apresentavam-se inalterados, bem como que o nome do Sr. Julio César Pontes Martins fora mantido nos novos relatórios, sendo as declarações de que trata o art. 5º da Instrução CVM nº 388/03 apresentadas com redação dúbia, não restando claro ao público sobre a existência ou não de conflitos de interesse (Item 2 do Termo). Diante disso, em 16/06/06 (data de apresentação do Termo de Acusação) a SIN intimou a Prosper S/A CVC para fins de regularizar a situação em questão (Intimação às fls. 36), reiterando-se o disposto no ofício de 13/04/06 (Item 2 do Termo).
8. A respeito, cumpre destacar que, segundo informação prestada pela SIN ao Comitê, a intimação em tela foi respondida pela Prosper S/A CVC em 25/07/2006, tendo a área técnica constatado o atendimento às exigências efetuadas, já que permaneceram no site apenas os relatórios do Sr. Julio Cesar Pontes Martins anteriores ao cancelamento de seu credenciamento como analista de valores.
9. Considerando todo o material coletado no curso da apuração - discriminado nos itens 2 e 2.3 do Termo - a SIN concluiu que os Srs. Gustavo Barbeito Lacerda e Pedro Henrique Loureiro exerceram a atividade de analista de valores mobiliários, vinculado à Prosper S/A CVC, divulgando ao público as suas análises e recomendações de valores mobiliários no período entre 15/09/05 e 11/04/06. Destacou, ainda, que tal atuação é evidenciada a partir da citação de suas análises pela mídia, "como ilustrado nas diversas matérias publicadas pelos jornais Valor e Globo" (Itens 2.1 e 2.2 do Termo).
10. Em relação ao Sr. Julio Cesar Pontes Martins, entendeu a área técnica que o mesmo permaneceu exercendo a atividade de analista de valores mobiliários após o cancelamento de seu credenciamento como tal, em flagrante violação da legislação (Item 2.1 do Termo).
11. Face ao exposto nos autos, a SIN propôs as seguintes responsabilizações:
  - 11.1. **Gustavo Barbeito Lacerda** e **Pedro Henrique Loureiro**, por:
    - a. exercício da atividade de analista de valores mobiliários, conforme descrita no art. 2º da Instrução CVM nº 388/03, sem estar, para esse fim, registrado junto a esta Comissão, em ofensa aos artigos 2º, §2º, e 7º, inciso II, da Instrução CVM 388/03 [\(2\)](#); e
    - b. confecção de relatórios de análise de valores sem as declarações previstas no art. 5º da Instrução CVM nº 388/03, referentes a eventuais conflitos de interesse por parte do analista que produziu as análises e recomendações.
  - 11.2. **Julio César Pontes Martins** por:
    - a. exercício da atividade de analista de valores mobiliários no período posterior a 23/03/06, período em que não mais estava registrado como analista de valores mobiliários, em ofensa aos artigos 2º, §2º, e 7º, inciso II, da Instrução CVM nº 388/03; e
    - b. confecção de relatórios de análise de valores sem as declarações previstas no art. 5º da Instrução CVM nº 388/03, referentes a eventuais conflitos de interesse por parte do analista que produziu as análises e recomendações, até 24/05/2006; e, a partir desta data, com as declarações feitas de forma ambígua, não esclarecendo ao público quanto à existência ou não de conflitos de interesse.
12. Cumpre informar que, diante da existência de indícios de crime de ação penal pública (art. 27-E da Lei nº 6.385/76), procedeu-se à comunicação ao

Ministério Público Federal, nos termos da proposta constante do Termo de Acusação e da manifestação exarada pela Procuradoria Federal Especializada - PFE.

13. Regularmente intimados, o acusados apresentaram tempestivamente suas razões de defesa (fls. 141 a 158), ocasião em que manifestaram sua intenção na celebração de Termo de Compromisso, nos termos da Deliberação CVM nº 390/01.

14. A proposta completa de Termo de Compromisso, por sua vez, foi exposta em tempo pelos acusados (fls 159 a 163), contemplando a seguinte obrigação: "Oferecer à CVM, o ressarcimento dos custos incorridos no processo administrativo, orçado numa base de R\$ 10.000,00 (dez mil reais), como condição de eficácia do Termo de Compromisso". Tal pagamento, segundo proposto, seria efetuado no prazo de 10 (dez) dias, a contar da data de publicação do Termo no Diário Oficial da União.

15. Ao apreciar a legalidade da proposta (fls 169 a 173), a PFE manifestou-se pelo atendimento ao requisito legal inserto no inciso I do § 5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76, haja vista a cessação do exercício da atividade de analista de valores mobiliários por parte dos acusados, considerando, demais, que o Sr. Júlio César Pontes Martins obteve o registro como administrador de carteiras de valores mobiliários em 18/04/06.

16. No que tange ao requisito do inciso II do § 5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76, destacou a PFE que (fls. 171/172):

*" (...) embora não seja possível individualizar as pessoas atingidas a fim de reparar o dano causado, a conduta dos acusados proporcionou um dano difuso ao mercado de capitais, atingindo a credibilidade e integridade do mesmo. Assim, por não ter ocorrido nenhum prejuízo individualizado, entendemos que o pagamento de importância à CVM constitui uma das formas de indenização dos prejuízos sofridos pelo mercado ou pela CVM."*

17. Contudo, a Procuradoria ressaltou a vedação imposta pelo art. 2º, XI, da Lei nº 9.784/99, no sentido de que as importâncias não podem ser recebidas como ressarcimento dos custos incorridos no processo administrativo, conforme disposto no item "a" da proposta de Termo de Compromisso. Nesse tocante, sublinha entendimento exarado pelo Colegiado, de que o pagamento deve ser efetuado como condição de eficácia do Termo de Compromisso (PAS CVM nº SP2002/440 e PAS CVM nº SP2005/099).

18. Além disso, a PFE entende que devem ser suprimidos os itens 4, 5 e 6 da proposta em apreço ("Considerandos"), frisando que (fls. 172):

*" (...) Em primeiro lugar, a celebração de termo de compromisso não pressupõe nenhum juízo de valor sobre os fatos e as imputações feitas na acusação e nem sequer há análise das defesas apresentadas. Ao contrário, a proposta deve levar em consideração justamente as infrações descritas na acusação e a análise por parte desta autarquia devem se restringir à verificação da legalidade e da oportunidade e conveniência de sua celebração.*

*Por outro lado, as infrações supostamente cometidas pelos acusados causam prejuízo difuso e produzem efeitos, ao contrário do que ficou consignado nos itens 5 e 6."*

19. Uma vez atendidas as considerações efetuadas, entende a PFE que não há óbice para a análise pelo Comitê de Termo de Compromisso e pelo Colegiado sobre a conveniência e oportunidade na celebração do compromisso proposto.

20. Consoante dispõe o §4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01, com a redação dada pela Deliberação CVM nº 486/05, o Comitê de Termo de Compromisso, em reunião realizada em 18/10/06, decidiu negociar as condições da proposta apresentada.

21. No entendimento do Comitê, a proposta merecia ser aperfeiçoada, por se mostrar desproporcional à gravidade dos fatos apontados na peça acusatória, sendo incompatível com a conduta dos proponentes. É de se destacar que assim vem decidindo o Colegiado desta Autarquia, ao considerar inconveniente e inoportuna a celebração de Termo de Compromisso quando a proposta apresentada não é comparável à reprovabilidade da conduta imputada aos proponentes (Processos Administrativos Sancionadores CVM nºs RJ2005/8541, RJ2005/5038, RJ2005/8001, RJ2005/7782 e RJ2005/4359).

22. Nesse sentido, depreendeu o Comitê que a proposta em apreço atenderia à finalidade do instituto de que se cuida, nos termos ora expostos, se a quantia ofertada (R\$ 10 mil) fosse devida por cada um dos proponentes, isto é, fosse considerada individualmente, totalizando, assim, o valor de R\$ 30 mil.

23. Tendo em vista a negociação em tela, os proponentes apresentaram nova proposta (fls. 174/178), na qual oferecem à CVM o valor de R\$ 30.000,00 (trinta mil reais), como condição de eficácia do Termo de Compromisso.

#### FUNDAMENTOS:

24. 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.

25. 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.

26. 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.

27. Tendo em vista a cessação do exercício da atividade de analista de valores mobiliários por parte dos acusados, e considerando ainda que o Sr. Júlio César Pontes Martins obteve o registro como administrador de carteiras de valores mobiliários em 18/04/06, o Comitê concluiu restar atendido o requisito determinado no inciso I do §5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76.

28. Ademais, entende o Comitê que a proposta de contribuição à CVM vem a atender o requisito inserto na parte final do inciso II do §5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76, na medida em que presta-se à recomposição do dano à integridade e à credibilidade do mercado de valores mobiliários, por intermédio de medida direcionada à sua entidade reguladora, entendimento este que é igualmente corroborado pela PFE em seu parecer.

29. Ao mesmo tempo, considera o Comitê que o montante ofertado pelos proponentes como obrigação de caráter pecuniário, representa valor suficiente para desestimular a prática de infrações semelhantes pelos acusados e por terceiros que estejam em posição similar à deles.

30. Por outro lado, há que se efetuar alguns ajustes à proposta, excluindo-se os itens 4 e 6 ("Considerandos"), tendo em vista que, em linha com manifestações exaradas pela PFE em casos do gênero, a celebração de termo de compromisso não pressupõe nenhum juízo de valor sobre os fatos e as imputações efetuadas, tampouco há análise das defesas ou ponderações apresentadas.

31. Igualmente deve-se excluir do item "a" referência a "ressarcimento dos custos incorridos" com a instauração do processo administrativo sancionador, haja vista a vedação imposta pelo art. 2º, parágrafo único, XI, da Lei nº 9.784/99(3), conforme ressalta a PFE em seu parecer. Com efeito, o montante ofertado deverá constituir condição de aceitação do Termo de Compromisso, em consonância com as mais recentes decisões do Colegiado ao apreciar casos de semelhante natureza.

32. Assim sendo, o Comitê depreende que a proposta apresentada, considerando-se aquela resultante de negociação com o Comitê, mostra-se conveniente e oportuna, nos termos da legislação aplicável à matéria, sendo comparável à reprovabilidade da conduta imputada aos proponentes.

33. Por fim, cumpre designar a área responsável pelo atesto do cumprimento das obrigações assumidas, aventando-se, no caso, a Superintendência Administrativo-Financeira – SAD.

## CONCLUSÃO

34. Em face do acima exposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado da CVM a **aceitação** da proposta de Termo de Compromisso apresentada por **Julio Cesar Pontes Martins, Gustavo Barbeito Lacerda e Pedro Henrique Loureiro**.

Rio de Janeiro, 08 de novembro 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

### (1) Instrução CVM nº 388/03:

*"Art. 5º Em quaisquer análises ou recomendações divulgadas por escrito ao público, inclusive pela rede mundial de computadores, o analista deverá declarar:*

*I – que suas recomendações refletem única e exclusivamente suas opiniões pessoais, e que foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação à instituição à qual esteja vinculado, se for o caso;*

*II – se mantém vínculo com qualquer pessoa natural que atue no âmbito das companhias cujos valores mobiliários foram alvo de análise no relatório divulgado, esclarecendo a natureza do vínculo;*

*III – se a instituição à qual esteja vinculado, quando for o caso, bem como os fundos, carteiras e clubes de investimentos em valores mobiliários por ela administrados possui participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% (um por cento) do capital social de quaisquer das companhias cujos valores mobiliários foram alvo de análise no relatório divulgado, ou esteja envolvida na aquisição, alienação e intermediação de tais valores mobiliários no mercado;*

*IV – se é titular, direta ou indiretamente, de valores mobiliários de emissão da companhia objeto de sua análise, que representem 5% (cinco por cento) ou mais de seu patrimônio pessoal, ou esteja envolvido na aquisição, alienação e intermediação de tais valores mobiliários no mercado;*

*V – se ele ou instituição à qual esteja vinculado recebe remuneração por serviços prestados ou apresenta relações comerciais com qualquer das companhias cujos valores mobiliários foram alvo de análise no relatório divulgado, ou pessoa natural ou pessoa jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse desta companhia; e*

*VI – se sua remuneração ou esquema de compensação do qual é integrante está atrelado à precificação de quaisquer dos valores mobiliários emitidos por companhias analisadas no relatório, ou às receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela instituição a qual está vinculado, se for o caso."*

### (2) Instrução CVM nº 388/03:

*"Art. 2º A atividade de analista de valores mobiliários consiste na avaliação de investimento em valores mobiliários, em caráter profissional, com a finalidade de produzir recomendações, relatórios de acompanhamento e estudos para divulgação ao público, que auxiliem no processo de tomada de decisão de investimento.*

*§1º omissis*

*§2º Para o exercício de sua atividade, o analista de valores mobiliários deverá estar registrado na CVM, na forma do art. 10 desta Instrução.*

*Art. 7º É vedado ao analista de valores mobiliários:*

*I - omissis*

*II – exercer sua atividade sem atender ao disposto nos §§ 1º e 2º do art. 2º, ou em desconformidade com as normas que lhe forem aplicáveis;"*

[\(3\)](#) "Art. 2º A Administração Pública obedecerá, dentre outros, aos princípios da legalidade, finalidade, motivação, razoabilidade, proporcionalidade, moralidade, ampla defesa, contraditório, segurança jurídica, interesse público e eficiência.

*Parágrafo único. Nos processos administrativos serão observados, entre outros, os critérios de:*

*(omissis)*

*XI - proibição de cobrança de despesas processuais, ressalvadas as previstas em lei."*