

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

REF.: PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2006/4321

RELATÓRIO

1. Trata-se de Termo de Acusação (fls. 01 a 06 e 24) apresentado pelo Superintendente de Relações com Investidores Institucionais - SIN, em face do Sr. **ERICK HEBERT THAU**, 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⁽¹⁾.
2. A acusação teve origem em fiscalização realizada em fevereiro de 2006, ocasião em que foi constatada pela SIN a existência de material que comprova a atuação do Sr. Erick Hebert Thau como analista de valores mobiliários, vinculado à Técnica Assessoria de Mercados de Capitais Ltda., sem o devido registro na CVM (item 1 do Termo).
3. O material obtido pela área técnica consistia em relatórios de acompanhamento e análise de valores mobiliários de autoria do Sr. Erick Hebert Thau, denominados "Relatórios de Visita e Acompanhamento - BRKM5" (datado de 11/05/05), "Relatório de Visita e Acompanhamento – NATU3" (datado de 03/08/05) e "Relatório de Recomendação – MYPK4" (datado de 17/01/06), divulgados ao público através do sítio da Técnica Assessoria de Mercado de Capitais Ltda., mediante a utilização de *login* e senha conferida aos clientes da instituição.
4. Ademais, consoante enfatiza a peça acusatória, os relatórios supracitados não continham as declarações obrigatórias previstas no art 5º da Instrução CVM nº 388/03, referente a eventuais conflitos de interesse por parte do analista que produziu as análises e recomendações, caracterizando, por seu turno, outra irregularidade praticada pelo acusado.
5. Instado a se manifestar sobre a matéria, o Sr Erick Hebert Thau informou à área técnica que suspendera a divulgação dos relatórios que contêm análises ou recomendações de valores mobiliários, retirara os relatórios anteriores de sua autoria do sítio da Técnica Assessoria de Mercados de Capitais Ltda., bem como que estaria providenciando o seu credenciamento junto à APIMEC para posterior registro na CVM. Por fim, ressaltou que até a obtenção do registro na CVM apenas elaboraria estudos econômicos e setoriais (fls. 16).
6. Diante das informações prestadas pelo Sr Erick Hebert Thau, a SIN procedeu à nova fiscalização, tendo averiguado que de fato todos os relatórios de análise acima referidos foram retirados do sítio da Técnica Assessoria de Mercados de Capitais Ltda., não tendo sido encontrado nenhum novo relatório de sua autoria.
7. Considerando, porém, todo o material coletado no curso da apuração, a área técnica concluiu (Item 2.1 do Temo) que o Sr Erick Hebert Thau exerceu a atividade de analista de valores mobiliários, vinculado à Técnica Assessoria de Mercado de Capitais Ltda., divulgando ao público as suas análises e recomendações de valores mobiliários, no período compreendido entre 11/05/05 e 17/01/06, visto que estava proibido de exercer tal atividade desde 31/03/05 (prazo para obter o registro na CVM, conforme dispõe o art. 18 da Instrução CVM nº 388/03).
8. Assim sendo, a SIN propôs a responsabilização do Sr Erick Hebert Thau, por 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 (item 3 do Termo).
9. 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 (fls. 19 a 22).
10. Regularmente intimado, o acusado apresentou tempestivamente suas razões de defesa (fls. 40 a 51), nas quais afirma não realizar ou ter realizado análise de valores mobiliários, alegando, entre outros, que nunca houve a divulgação ao público do material por ele elaborado, haja vista que somente tinham acesso aos Relatórios os clientes da Técnica Assessoria de Mercado de Capitais Ltda. através de *login* e senha específica. Destaca, demais, que tais códigos de acesso eram fornecidos aos clientes apenas após a celebração de contrato oneroso com a Técnica Assessoria de Mercado de Capitais Ltda., cujo objeto abrangia a elaboração de relatórios de investimento.
11. Nos termos da Deliberação CVM nº 390/01, o acusado manifestou a intenção na celebração de Termo de Compromisso, ocasião em que apresentou a respectiva proposta completa (fls 61 a 62), comprometendo-se a "*pagar à CVM, para que seja revertido em benefício do mercado, o valor de R\$ 2.592,00 (dois mil, quinhentos e noventa e dois reais), o qual poderá ser utilizado para custear publicações à escolha da CVM ou destinado em conformidade com os programas internos de treinamento e investimento dessa instituição*". Dito valor, conforme proposto, seria pago no prazo de 10 (dez) dias, contados da data de publicação do Termo de Compromisso no Diário Oficial da União.
12. Além disso, enfatizou o acusado que o valor proposto corresponde a 10% (dez por cento) dos rendimentos por ele auferidos no exercício de 2005, conforme declaração de imposto de renda apresentada (fls. 64/67).
13. Ao apreciar a legalidade da proposta (fls 70 a 74), a PFE destacou que não há que se falar, no presente caso, em cessação de prática da atividade ilícita (inciso I do §5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76), tendo em vista que a prática da conduta ilícita imputada ao proponente já estaria sendo corrigida nos termos por ele informados à área técnica (às fls. 16). Ademais, frisou a Procuradoria que somente podem ser objeto do requisito legal em tela aquelas infrações cuja execução se prolongue no tempo, visto que apenas se pode cessar aquilo que ainda está em curso.
14. No que tange ao segundo requisito legal (inciso II do § 5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76), a PFE manifestou-se pela desnecessidade de seu cumprimento pelo proponente, uma vez que a ação repudiada pela norma administrativa da CVM não teria gerado prejuízos ao público investidor. Todavia, sublinhou que:

"Destarte, a proposta do investigado no sentido de celebrar o Termo de Compromisso em tela, em que pese ser o regular funcionamento do mercado de valores mobiliários, que à CVM compete assegurar, bem jurídico supra – individual, patrimônio pertencente a toda a coletividade, o dano a ele causado é um dano moral de natureza não patrimonial. A indenização dos prejuízos não patrimoniais 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."
15. Por fim, a PFE opinou favoravelmente à realização do Termo de Compromisso "*desde que seja averiguado se o proponente realmente realizou o exame de certificação da Apimec em 14 e 15 de setembro do corrente ano de molde a propiciar o seu registro perante esta autarquia, consoante restou declinado no item 4 do documento acostado às fls 16 dos autos.*"⁽²⁾
16. 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 29/11/06, decidiu negociar as condições da proposta apresentada.

17. No entendimento do Comitê, a proposta em tela mostrava-se flagrantemente desproporcional à gravidade dos fatos apontados na peça acusatória, sendo incompatível com a conduta do proponente. Destacou-se 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).

18. Além disso, frisou o Comitê a recente orientação do Colegiado, no sentido de que as prestações em Termos de Compromisso não destinadas ao reembolso dos prejuízos devem consistir em compromisso suficiente para inibir que outras pessoas pratiquem infrações assemelhadas (Processos Administrativos Sancionadores CVM nºs RJ2005/9000, RJ2005/9059, SP2005/128, RJ2005/9001, RJ2006/782, RJ2005/8528 e RJ2006/1216).

19. Nesse sentido, o Comitê depreendeu que a proposta em apreço estaria em consonância com o ocorrido em outros casos apreciados pela CVM e com características essenciais semelhantes às do presente caso, se vislumbrasse contribuição pecuniária da ordem de R\$ 10 mil, revertendo em benefício do mercado, por intermédio de seu órgão regulador.

20. Diante da negociação efetuada junto ao Comitê, o proponente apresentou nova proposta (**fls. 75/77**), ressaltando inicialmente que:

"(...) muito embora em termos absolutos o valor da obrigação de pagamento constante da proposta de Termo de Compromisso anexa seja baixo, ele representa, em relação ao proponente, montante significativo. Importante frisar que valor superior ao ora proposto acabaria por tornar inexecutível a obrigação pecuniária assumida, e, desse modo, desprovido de finalidade o Termo de Compromisso. Nesses termos, entendemos que o valor constante da proposta ora apresentada é comparável à reprovabilidade da conduta imputada ao proponente, sendo ainda suficiente para desestimular a prática de condutas semelhantes."

21. Em sua nova proposta, o proponente compromete-se a pagar à CVM o valor de R\$ 4 mil, em duas parcelas iguais de R\$ 2 mil, sendo a primeira no prazo de até 10 (dez) dias contados da data de publicação do compromisso no Diário Oficial da União, e a segunda no prazo de até 40 (quarenta) dias contados da mesma data.

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 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.

24. 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.

25. Em que pese o atendimento dos requisitos legais necessários à celebração do Termo de Compromisso, o Comitê depreende que a proposta apresentada – já considerada aquela resultante da negociação realizada – mostra-se desproporcional à gravidade dos fatos apontados na peça acusatória, sendo incompatível com a conduta do proponente, a qual, inclusive, é tipificada como crime, nos termos do art. 27-E da Lei nº 6.385/76. A respeito, o Colegiado vem decidindo pela inconveniência e inoportunidade na celebração de Termo de Compromisso, quando a proposta apresentada não é comparável à reprovabilidade da conduta imputada aos proponentes⁽³⁾.

26. Ademais, ainda de acordo com recente orientação do Colegiado, além dos requisitos mínimos estabelecidos em lei para a celebração do Termo de Compromisso, as prestações em Termos de Compromisso não destinadas ao reembolso dos prejuízos devem consistir em pagamento de valor suficiente para desestimular a prática de infrações semelhantes pelo acusado e por terceiros que estejam em situação similar à daquele⁽⁴⁾.

27. Dessa forma, o Comitê conclui que a aceitação da proposta apresentada não se apresenta conveniente nem oportuna, não se coadunando com o instituto de que se cuida.

CONCLUSÃO

28. 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 **Erick Hebert Thau**.

Rio de Janeiro, 20 de dezembro de 2006

Eduardo Manhães Ribeiro Gomes

Superintendente Geral

em exercício

Elizabeth Lopez Rios Machado

Superintendente de Relações com Empresas

Luis Mariano de Carvalho

Superintendente de Fiscalização Externa

José Carlos Bezerra da Silva

Superintendente de Normas Contábeis e de Auditoria

em exercício

(1) 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;"

[\(2\)](#) Segundo informação prestada pelo SIN em reunião do Comitê de Termo de Compromisso realizada em 29/11/06, o proponente não realizou o exame de certificação em tela. Entretanto, entende o Comitê que tal situação não prejudica a eventual celebração de Termo de Compromisso, caso o proponente tenha efetivamente cessado a prática da conduta irregular (inciso I do §5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76).

[\(3\)](#) Processos Administrativos Sancionadores CVM nºs RJ2005/8541, RJ2005/5038, RJ2005/8001, RJ2005/7782 e RJ2005/4359.

[\(4\)](#) Processos Administrativos Sancionadores CVM nºs RJ2005/9000, RJ2005/9059, SP2005/128, RJ2006/782, RJ2005/8528 e RJ2006/1216.