

## PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

REF.: PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2006/4341

### RELATÓRIO

1. Trata-se de Termo de Acusação (fls. 01/06 e 49), apresentado pelo Superintendente de Relações com Investidores Institucionais - SIN em face do Sr. **Jander Silveira Medeiros**, 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. 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. 45/47). 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" (Aditamento às fls. 49).
3. A acusação originou-se a partir de fiscalização efetuada em fevereiro de 2006, quando foram encontrados relatórios de acompanhamento e análise de valores mobiliários de autoria do Sr. Jander Silveira Medeiros, disponíveis para acesso ao público através do sítio do Banco Pactual S/A ([www.pactual.com.br](http://www.pactual.com.br)), mediante a utilização de *login* e senha conferidos aos clientes da instituição (Item 2 do Termo).
4. Inferiu ainda a área técnica que dos relatórios constavam as declarações referentes a eventuais conflitos de interesses por parte do analista que produziu as análises e recomendações, conforme exigido pelo art. 5º da Instrução CVM nº 388/03(2), o que, no seu entender, tornara evidente o conhecimento da norma por parte do Sr. Jander Silveira Medeiros e demais autores (Item 2 do Termo).
5. Além disso, em fiscalização efetuada no terminal internacional de difusão de informações financeiras Bloomberg L.P., foi encontrada uma lista com recomendações em nome do Sr. Jander Silveira Medeiros sobre diversos valores mobiliários. Igualmente, constatou-se que o nome deste constava nas listas de analistas responsáveis pela cobertura das empresas Embraer S.A., GOL Linhas Aéreas Inteligentes S.A. e Usiminas S.A., conforme apurado por meio de fiscalização nos sítios de relação com investidores das referidas empresas (Item 2 do Termo).
6. Em vista do exposto, em 06/02/06 a área técnica oficiou o Sr. Jander Silveira Medeiros, com cópia ao Banco Pactual S/A, para que fossem tomadas as devidas providências para a regularização da situação em tela, mormente a imediata suspensão da divulgação de qualquer recomendação, relatório de acompanhamento ou estudo sobre valores mobiliários por ele realizados, inclusive sua retirada de todas as bases de dados acessíveis ao público investidor, ainda que a público restrito (Ofício/CVM/SIN/GII-2 Nº 244/06, às fls. 30/31).
7. Em 14/02/06 o IBCPI – APIMEC, entidade responsável pelo credenciamento de analista de valores mobiliários, informou a esta Comissão o credenciamento do Sr. Jander Silveira Medeiros, nos termos do art. 3º da Instrução CVM nº 388/03. Na mesma data foi solicitado o seu registro de analista de valores mobiliários junto à CVM, o qual foi concedido em 15/02/06 (Item 2 do Termo).
8. Em resposta ao Ofício/CVM/SIN/GII-2 Nº 244/06, acima referido, o Sr. Jander Silveira Medeiros informou que não mais teria divulgado qualquer tipo de recomendação ou realizado relatório de acompanhamento ou estudo sobre valores mobiliários entre a data do ofício em tela e a data de obtenção de seu registro junto à CVM. Comunicou, ainda, que solicitara a exclusão de todos os relatórios de qualquer base de dados pública acessível a investidores, conforme demandado. Também o Banco Pactual S/A informou a esta Autarquia a retirada de todas as recomendações, relatórios ou estudos realizados pelo Sr. Jander Silveira Medeiros do sítio da instituição.
9. Em nova fiscalização via internet, a SIN constatou que de fato foram os relatórios retirados do sítio do Banco Pactual S/A, consoante informado. Da mesma forma, apurou-se que foram interrompidas as recomendações do Sr. Jander Silveira Medeiros divulgadas no terminal Bloomberg, entre a data do ofício enviado pela área técnica e a data de obtenção de seu registro junto à CVM.
10. Considerando todo o material coletado no curso da apuração - discriminado nos itens 2 e 2.3 do Termo (3) - a SIN concluiu que o Sr. Jander Silveira Medeiros exerceu a atividade de analista de valores mobiliários, vinculado ao Banco Pactual S/A, divulgando ao público recomendações, relatórios de acompanhamento e estudos sobre diversos valores mobiliários no período entre 31/03/05 e 15/02/06(4). Nesse sentido, é proposta sua responsabilização pelo 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 (Itens 2.2 e 3do Termo).
11. 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.
12. Regularmente intimado, o acusado apresentou tempestivamente suas razões de defesa, as quais foram acostadas às fls. 67 a 82 dos autos. Em que pese, em regra, a impropriedade da abordagem de argumentos de defesa nesta fase processual, há que se destacar a alegação de que os relatórios de análise objeto do presente processo – exceto por um - foram elaborados em conjunto com analistas devidamente registrados na CVM, a saber: Ricardo Kobayashi e Daniella Guanabara. Em consulta ao cadastro de participantes desta Autarquia, verifica-se que os mesmos obtiveram seus registros como analista de valores mobiliários junto à CVM em 11/11/04 e 01/10/04, datas estas anteriores às datas constantes dos relatórios por eles assinados em conjunto com o Sr. Jander Silveira Medeiros (03/01/06 e 17/10/05). A exceção supramencionada, por seu turno, diz respeito ao relatório elaborado em conjunto com o Sr. Flavio Kac, o qual, a exemplo do ora acusado, também não possuía à época (04/11/05) o competente registro nesta Autarquia(5) (fls. 91/93).
13. Também argumenta o acusado que, embora ainda não tivesse obtido o registro nesta Comissão, possuía qualificação técnica para participar da elaboração dos relatórios de análise, à época de elaboração destes, visto que já havia sido aprovado nas provas da Apimec realizadas em setembro de 2005 (fls. 70/71). O mesmo raciocínio é aplicado às recomendações divulgadas no terminal Bloomberg, ao se enfatizar que tais previsões eram posteriores às provas da Apimec, ou se referiam a análises realizadas em conjunto com outro analista devidamente registrado na CVM (fls. 72).
14. Por ocasião de sua defesa, o acusado manifestou intenção na celebração de Termo de Compromisso, tendo apresentado tempestivamente a respectiva proposta completa, consoante dispõe a Deliberação CVM nº 390/01 (fls. 83/86). Inicialmente, o acusado argumenta não ter se verificado qualquer gravidade em sua conduta, reiterando, para tanto, os seguintes aspectos objeto de sua defesa:

*"(i) não houve efetiva violação da regra e de sua finalidade (embora essa questão de mérito seja irrelevante no âmbito da apreciação do*

*termo de compromisso); além do que (ii) no caso específico, o INTERESSADO já possui registro e, enquanto não o tinha, elaborou relatórios com analistas devidamente registrados e de reconhecida competência, além do que já possuía qualificação técnica para realizar relatórios, atestada pela sua aprovação nas provas da Apimec, aplicadas antes mesmo da emissão dos relatórios de análise objeto do processo."*

15. Tais aspectos são invocados também para ressaltar o cumprimento dos requisitos legais necessários à celebração do Termo de Compromisso, posto que revelariam que a suposta irregularidade fora devidamente sanada (através da obtenção de seu registro como analista) e que não houvera qualquer dano a terceiros ou ao mercado (visto que já possuiria à época qualificação técnica atestada pela sua aprovação nas provas da Apimec, além do que os relatórios, à exceção de um, teriam sido produzidos em conjunto com analistas devidamente registrados).

16. Ademais, destaca o proponente a decisão da CVM no âmbito do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2006/3618 [\(6\)](#), em que foi aceita proposta de Termo de Compromisso cujo teor é o mesmo da proposta ora apresentada, qual seja: pagar à CVM o valor de R\$ 10 mil (dez mil reais). Tal pagamento, conforme proposto, seria efetuado "no prazo máximo de 10 (dez) dias úteis após o recebimento deste Termo de Compromisso devidamente assinado pela CVM".

17. Ao apreciar a legalidade da proposta (fls. 88/91), a PFE manifestou-se pelo atendimento ao requisito inserto no inciso I do § 5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76, sobretudo pela obtenção pelo proponente do registro de analista de valores mobiliários, nos termos da Instrução CVM nº 388/03. No que tange ao requisito do inciso II do §5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76, destacou a PFE que não restara caracterizado no presente processo nenhum prejuízo patrimonial a investidor passível de ressarcimento, manifestando-se, portanto, pelo seu cumprimento.

18. Dessa forma, concluiu a PFE pela inexistência de óbice legal à análise da conveniência e oportunidade na celebração do Termo de Compromisso, nos moldes da Deliberação CVM nº 390/01.

#### FUNDAMENTOS:

19. 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.

20. 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.

21. 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.

22. No caso em tela, depreende-se que restaram atendidos os requisitos legais necessários à celebração do Termo de Compromisso, haja vista a retirada das recomendações e relatórios de análise de todas as bases de dados acessíveis ao público investidor e a obtenção por parte do acusado do registro de analista de valores mobiliários junto à CVM, em 15/02/06.

23. No que tange à conveniência e oportunidade em celebrar o Termo de Compromisso proposto, considera o Comitê que o montante ofertado pelo proponente como obrigação de caráter pecuniário representa valor suficiente para desestimular a prática de infrações semelhantes pelo acusado e por terceiros que estejam em posição similar à dele, cumprindo com a finalidade preventiva do instituto de que se cuida. Cumpre destacar que assim vem decidindo o Colegiado desta Autarquia em casos com características essenciais semelhantes à do caso em tela [\(7\)](#), consoante enfatiza o próprio proponente ao expor sua proposta.

24. Por fim, tratando-se de obrigação pecuniária, sugere-se a designação da Superintendência Administrativo-Financeira – SAD para o atesto do cumprimento das obrigações assumidas.

#### CONCLUSÃO

25. 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 Jander Silveira Medeiros.

Rio de Janeiro, 06 de fevereiro de 2007

Roberto Tadeu Antunes Fernandes

Superintendente Geral

José Carlos Bezerra da Silva

Superintendente de Normas Contábeis e de Auditoria

em exercício

Elizabeth Lopez Rios Machado

Superintendente de relações com empresas

Waldir de Jesus Nobre

Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários

#### [\(1\) 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) 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."

**(3) A saber:**

1. Relatório de Análise "Intraday Notes" – valor mobiliário analisado: WEGE4 – Data: 17/10/05 – Autores: Jander Medeiros e Daniella Guanabara;
2. Relatório de Análise "Intraday Notes" – valor mobiliário analisado: CSNA3 – Data: 04/11/05 – Autores: Jander Medeiros e Flavio Kac;
3. Relatório de Análise "Intraday Notes" – valor mobiliário analisado: GOLL4 – Data: 03/01/06 – Autores: Jander Medeiros, Ricardo Kobayashi e Flavio Kac;
4. Relações de analistas responsáveis pela cobertura das empresas Embraer S.A., GOL Linhas Aéreas Inteligentes S.A. e Usiminas S.A. (extraídas dos sítios das respectivas empresas);
5. Transcrição de teleconferência sobre a Companhia Vale do Rio Doce S.A., realizada em 11/11/05, disponível no sítio da referida empresa.

**(4)** Conforme dispõe o art. 18 da Instrução CVM nº 388/03, o prazo para a obtenção do registro de analista de valores mobiliários junto à CVM encerrou-se em 31/03/05. Todavia, o Sr. Jander Silveira Medeiros somente obteve tal registro em 15/02/06.

**(5)** A conduta do Sr. Flavio Kac está sendo tratada em processo em apartado.

**(6)** A exemplo do presente processo, o PAS CVM nº RJ2006/3618 trata da responsabilização por exercício irregular de analista de valores mobiliários, em infração aos artigos 2º, §2º, e 7º, inciso II, da Instrução CVM nº 388/03.

**(7)** Vide decisões proferidas no âmbito do PAS CVM nº RJ2006/3618 (Reunião de 22/11/06) e do PAS CVM nº RJ2006/3410 (Reunião de 23/01/07).