

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

REF.: PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2006/5664

RELATÓRIO

1. Trata-se de Termo de Acusação (fls. 01/06), apresentado pelo Superintendente de Relações com Investidores Institucionais - SIN em face do Sr. **Eduardo Nishio**, 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. Inicialmente, há que se ressaltar 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 do acusado para apresentação de defesa a Procuradoria Federal Especializada – PFE procedeu à análise objetiva da observância dos requisitos dispostos no art. 3º daquela Deliberação, tendo concluído pela inexistência de óbice ao regular prosseguimento do processo (fls. 44/45).
3. A acusação originou-se do acesso pela SIN a relatório de acompanhamento e análise de valores mobiliários denominado "Brazil Strategy Series", datado de 01/02/06, de autoria dos Srs. Ricardo Kobayashi, Pedro Batista, Gustavo Hungria e Eduardo Nishio, tendo a área técnica constatado que este último não se encontrava devidamente registrado como analista de valores mobiliários nesta Comissão. Tal relatório foi enviado à CVM em 08/02/06 pelo Banco Pactual S/A, em cumprimento ao disposto no inciso III do art. 48 da Instrução CVM nº 400/03⁽²⁾, em vista do "Pedido de registro de ofertas públicas de distribuição secundária de bônus de subscrição de ações ordinárias de emissão do Banco do Brasil S/A" (Itens 1 e 2 do Termo).
4. Verificou ainda a área técnica que ao final do aludido relatório 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, o que, no seu entender, tornara evidente o conhecimento da norma por parte do Sr. Eduardo Nishio e demais autores (Item 2 do Termo).
5. Em 23/02/06 o IBCPI – APIMEC, entidade responsável pelo credenciamento de analista de valores mobiliários, informou a esta Comissão o credenciamento do Sr. Eduardo Nishio, nos termos do art. 3º da Instrução CVM nº 388/03. A respeito, ressalta a SIN que tal credenciamento junto à APIMEC é pré-requisito para a concessão do registro de analista de valores junto à CVM, não consistindo, porém, em condição suficiente para o exercício dessa atividade.
6. Nesse sentido, conforme relatado na peça acusatória, o credenciamento do Sr. Eduardo Nishio não foi, a princípio, aceito por esta Comissão, por não ter o mesmo efetuado todos os exames obrigatórios, em função de ter comprovado junto à APIMEC experiência e mestrado estrito senso. Vale dizer, segundo informado pela referida associação, os profissionais que comprovassem experiência e mestrado estrito senso ou CFA (*Chartered Financial Analyst*) ficavam dispensados do exame de Conteúdo Global (CG), estando somente obrigados a prestar o exame de Conteúdo Brasileiro (CB), para fins de obtenção da certificação no CNPI (Certificado Nacional do Profissional de Investimento), bem como no CIIA (*Certified International Investment Analyst*)⁽³⁾.
7. Ainda de acordo com o disposto no Termo de Acusação, que data de 24/07/06, tal procedimento diferenciado para profissionais que possuísem mestrado estrito senso estaria sendo analisado pela CVM no âmbito do Processo CVM nº RJ2006/4651, de sorte que o Sr. Eduardo Nishio permanecia sem o registro de analista de mercado de valores mobiliários junto à CVM e, portanto, desabilitado para o exercício dessa atividade, conforme definida no art. 2º da Instrução CVM nº 388/03 (Item 2 do Termo).
8. Todavia, há que se ressaltar que a questão objeto do Processo CVM nº RJ2006/4651 foi analisada pelo Colegiado em 25/07/06, tendo o voto do relator sido acompanhado, na íntegra, pelos demais membros do Colegiado. Consoante disposto na ata da reunião (às fls. 98), quanto aos profissionais que obtiveram a dispensa da prova de CG por terem sido aprovados em curso de mestrado – **situação em que se encontrava o Sr. Eduardo Nishio** - entendeu o Relator ser necessário cotejar as disciplinas cursadas com o conteúdo exigido pela certificação da APIMEC (CNPI), a fim de verificar sua compatibilidade. Assim, decidiu-se que a APIMEC deveria encaminhar à CVM, junto com a documentação necessária para o registro do exercício da atividade de analista de mercado de valores mobiliários, maiores informações sobre o curso realizado, para que a SIN verificasse se a dispensa da prova de CG seria, de fato, suprida pelo conhecimento obtido através do mencionado curso.
9. Em 24/03/06, a área técnica oficiou o Sr. Eduardo Nishio, 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 511/06, às fls. 11/12).
10. Em resposta ao Ofício em tela, em 03/04/06 o Sr. Eduardo Nishio informou que não mais teria divulgado qualquer tipo de recomendação ou realizado relatório de acompanhamento ou estudo sobre valores mobiliários, bem como 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. Eduardo Nishio do sítio da instituição, os quais não mais estariam disponíveis a terceiros (Item 2 do Termo).
11. Considerando o material coletado, a SIN concluiu que o Sr. Eduardo Nishio exerceu a atividade de analista de valores mobiliários, vinculado ao Banco Pactual S/A, divulgando ao público estudos e recomendações sobre diversos valores mobiliários em período posterior a 31/03/05⁽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 e 3 do Termo).
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. Destaca-se, ainda, que o Sr. Eduardo Nishio obteve o registro de analista de valores mobiliários junto à CVM em 12/12/06, consoante verifica-se a partir de consulta ao cadastro desta Autarquia (fls. 99).
14. Regularmente intimado, o acusado apresentou tempestivamente suas razões de defesa (fls. 62/78), argumentando, dentre outros, que embora tivesse o conhecimento técnico suficiente para elaborar análise de valores mobiliários – posto que certificado pela APIMEC – não seria o autor do relatório questionado pela acusação, mas sim os analistas Ricardo Takao Kobayashi, Pedro batista e Gustavo Hungria, todos devidamente registrados na CVM. Aduz que seu nome constou da capa do relatório única e exclusivamente pelo fato de ter auxiliado os referidos analistas na reunião das informações necessárias para produzi-lo, que, por sua vez, teriam achado por bem reconhecer o seu mérito na assessoria prestada.
15. 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. 89/92). Inicialmente, o proponente argumenta não ter se verificado qualquer gravidade em sua conduta, considerando os seguintes aspectos:

"(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, limitou-se a auxiliar analista devidamente registrado e de reconhecida competência."

16. 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 nesse período teria somente auxiliado analista registrado na CVM e de reconhecida competência a produzir o relatório de análise objeto do processo).

17. Ademais, destaca o proponente a decisão da CVM no âmbito do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2006/3618 ⁽⁵⁾, 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".

18. Ao apreciar a legalidade da proposta (fls. 94/97), a PFE manifestou-se pelo atendimento do requisito inserto no inciso I do § 5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76, tendo em vista que a irregularidade já estaria parcialmente sanada, por meio do credenciamento do proponente junto à APIMEC, embora continuasse sem o registro de analista junto à CVM, em virtude da análise que estaria sendo efetuada por esta Comissão por meio do Processo CVM nº 2006/4651⁽⁶⁾. Ressalta, ainda, a afirmação do acusado de que não mais teria divulgado qualquer tipo de recomendação ou realizado relatório de acompanhamento ou estudo sobre valores mobiliários, bem como que solicitara a exclusão de todos os relatórios de qualquer base de dados pública acessível a investidores.

19. 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.

20. 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:

21. 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.

22. 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.

23. 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.

24. 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 12/12/06.

25. 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. Vale 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.

26. 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

27. 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 **Eduardo Nishio**.

Rio de Janeiro, 28 de fevereiro de 2007

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

Elizabeth Lopez Rios Machado
Superintendente de relações com empresas

(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) "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:

I – omissis

II - omissis

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

(3) Vide cópia do Relatório do Diretor Wladimir Castelo Branco Castro, referente ao Processo CVM nº RJ2006/4651 (acostada às fls. 84/88 dos autos do presente processo).

(4) Data em que se encerrou o prazo para a obtenção do registro na CVM, nos moldes do art. 18 da Instrução CVM nº 388/03. Até 24/07/06 - data de apresentação do Termo de Acusação - o Sr. Eduardo Nishio não havia obtido o registro de analista de valores mobiliários junto à CVM.

(5) 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.

(6) Em verdade, conforme disposto nos parágrafos 8 e 13 deste Parecer, a questão já foi objeto de análise pelo Colegiado, tendo o Sr. Eduardo Nishio obtido o registro de analista de valores mobiliário junto à CVM em 12/12/06.

(7) Vide decisões proferidas no âmbito do PAS CVM nº RJ2006/3618 (Reunião de 19/12/06), PAS CVM nº RJ2006/3410 (Reunião de 23/01/07), PAS CVM nº RJ2006/4337 (Reunião de 14/02/07) e PAS CVM nº RJ2006/4341 (Reunião de 26/02/07).