

## PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

REF.: PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2006/8625

### RELATÓRIO

1. Trata-se de Processo Administrativo Sancionador instaurado pela Superintendência de Registro de Valores Mobiliários – SRE em face de **Marcos Levy**, na qualidade de Diretor-Presidente da Brascan Residential Properties S.A., por violação ao disposto no inciso IV do artigo 48 e art. 49 da Instrução CVM nº 400/03<sup>(1)</sup> (Termo de Acusação às fls. 285/290).

2. Cuida-se da oferta primária e secundária de ações ordinárias de emissão da Brascan Residential Properties S.A. ("**BRP**"), para colocação no Brasil e no exterior, registrada nesta CVM em 20/10/06, data na qual também foi publicado o anúncio de início da distribuição. O anúncio de encerramento da oferta, por sua vez, foi publicado em 15/11/06, dando notícia da colocação de 58.750.000 ações ordinárias no âmbito da oferta primária e de 15.500.000 ações na oferta secundária, ao preço de R\$ 16,00 por ação, resultando na captação pública de R\$ 1.188.000.000,00 (parágrafos 3 a 6 do Termo de Acusação).

3. Segundo relatado nos parágrafos 7 e 8 da peça acusatória, em 23/10/06 – data de início das negociações das ações de emissão da BRP na Bovespa – a Agência Estado noticiou declarações do Sr. Marcos Levy acerca da oferta pública em andamento, conforme a seguir reproduzidas:

- i. *"se houver o exercício de lote suplementar, este poderá ser o maior IPO deste ano em termos de volume financeiro";*
- ii. *"na oferta institucional, a maior demanda pelas ações da companhia foi do investidor estrangeiro, liderado pelos players dos Estados Unidos";*
- iii. *"a procura foi maior do que a esperada";*
- iv. *"a Brascan, parte de um grupo fundado em 1898, sempre teve estratégia de atuação bem definida e esteve à frente na abertura de novos mercados";*
- v. *"outro diferencial é o fator humano. Estou há 28 anos na empresa e todos os meus diretores foram trainees. Eles (os estrangeiros) ficaram deslumbrados e viram como somos comprometidos";*
- vi. *"desde que a Brascan Imobiliária foi criada em 1978 e, desde então, atua como se fosse uma empresa aberta"; "Desde lá temos comitê de diretoria, auditoria externa, conselho e definição de governança";*
- vii. *"a abertura de capital também deveu-se à tendência da empresa de seguir a matriz americana na qual a subsidiária do ramo imobiliário também tem capital aberto";*
- viii. *"o mercado imobiliário também deverá ter um bom desempenho nos próximos anos"; "as taxas de juros estão melhores e o financiamento, mais fácil";*
- ix. *"os recursos da abertura de capital da empresa serão utilizados para quitar dívidas em dólar, comprar terrenos e realizar operações normais da companhia".*

4. Detectada a irregularidade das declarações divulgadas pela Agência Estado, pelo aparente descumprimento ao disposto nos artigos 48 e 49 da Instrução CVM nº 400/03, em 24/10/06 a área técnica intimou o Sr. Marcos Levy a manifestar-se, para fins do disposto no art. 6º-B da Deliberação CVM nº 457/02.

5. Em resposta, o Sr. Marcos Levy prestou as informações transcritas no parágrafo 10 do Termo de Acusação, arguindo, dentre outros, que as declarações foram prestadas em momento posterior à definição do preço e colocação das ações, bem como continham informações de conhecimento do público investidor da Oferta, visto que refletiam o conteúdo do prospecto definitivo de emissão de ações da BRP ou foram baseadas em informações de conhecimento público.

6. Além disso, em audiência particular realizada junto à SRE em 01/11/06, o Sr. Marcos Levy afirmou que a opção das ações referentes ao lote suplementar de 15% do total de ações inicialmente ofertadas ainda não havia sido exercida pelo líder da distribuição, Banco de Investimentos Credit Suisse Brasil S.A.. Segundo disposto no anúncio de encerramento, publicado em 15/11/06, a opção para distribuição do lote suplementar foi exercida pelo líder da distribuição somente em 08/11/06 (parágrafos 11 e 12 do Termo de Acusação).

7. Nos termos da peça acusatória, o Sr. Marcos Levy teria admitido, tanto em resposta ao ofício que lhe foi enviado, quanto na audiência particular junto à SRE, ter efetuado as declarações (ainda que "lacônicas") aos jornalistas da Agência Estado, demonstrando, por seu turno, possuir pleno conhecimento de que estava sob as restrições impostas pelo inciso IV do art. 48 da Instrução CVM nº 400/03. A juízo da área técnica, a alegação de que *"as declarações foram feitas em momento posterior à definição do preço e colocação das ações da Oferta"* não reduz a gravidade de sua conduta, tendo em vista que ainda não havia terminado o período para o exercício de colocação do lote suplementar de 15% das ações por parte do líder da distribuição pública. Ademais, segundo estabelece o art. 48 da Instrução CVM nº 400/03, o encerramento do período de abstenção (*quiet period*) somente se dá após a publicação do anúncio de encerramento da distribuição (parágrafos 17 e 18 do Termo de Acusação).

8. Dispõe ainda o Termo de Acusação sobre o descumprimento do art. 49 da Instrução CVM nº 400/03, considerando que a maioria das informações prestadas à Agência Estado não estaria contida no prospecto definitivo - tais como aquelas reproduzidas no parágrafo 22 da peça acusatória - o que teria sido inclusive reconhecido pelo Sr. Marcos Levy em resposta a esta Autarquia (parágrafos 19 a 23 do Termo de Acusação).

9. Em vista do exposto, a área técnica concluiu que (parágrafos 25 e 26 do Termo de Acusação):

*"25. A prática da conduta acima descrita, em período anterior à publicação do anúncio de encerramento da distribuição, configura evidente violação às disposições da Instrução 400/03, com a veiculação na mídia de informações sobre a oferta e o ofertante em período em que era vedada tal conduta, nos termos do art. 48, inciso IV, diversas daquelas divulgadas no prospecto, em infração ao art. 49, razão pela qual o Sr. Marcos Levy deve ser responsabilizado, na forma da legislação aplicável.*

*26. Por fim, a veiculação na mídia das informações acerca da oferta e do ofertante não configuraram apenas descumprimento do dispositivo aludido da Instrução 400/03, mas também descumprimento contratual, haja vista que a cláusula dez, alínea "m", do contrato de coordenação e distribuição pública de ações (fls. 71), prevê, como obrigações da emissora, observar fielmente as normas de conduta previstas nos arts. 48 e 49 da Instrução 400/03."*

10. Diante do apurado, a SRE propôs a responsabilização do Sr. Marcos Levy, por:

- i. manifestar-se publicamente sobre a oferta e o ofertante à Agência Estado, em 23/10/06, durante a vigência do período de distribuição primária e secundária de ações ordinárias da BRP, violando o disposto no art. 48, inciso IV, da Instrução CVM nº 400/03; e
- ii. tecer declarações à Agência Estado que não constavam do prospecto da oferta pública, infringindo assim o artigo 49 da mesma Instrução.

11. Devidamente intimado, o Sr. Marcos Levy expôs tempestivamente suas razões de defesa (fls. 302/315), ocasião em que manifestou interesse em celebrar Termo de Compromisso, consoante faculta a Deliberação CVM nº 390/01. Também em tempo foi apresentada a proposta completa de Termo de Compromisso, acostada às fls. 340 a 342 dos presentes autos.

12. Em sua proposta, o Sr. Marcos Levy nega que tenha havido violação material das normas da Instrução CVM nº 400/03, assim como argumenta que não houve qualquer prejuízo para o mercado, à medida que as declarações teriam sido realizadas após o procedimento de *bookbuilding*, refletindo, demais, apenas informações contidas no prospecto, de domínio público ou absolutamente irrelevantes.

13. Argúi o proponente que não se aplicam ao caso concreto os requisitos dispostos no §5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76, tendo em vista que: (i) os atos relativos à oferta pública de ações não constituiriam eventos de rotina da companhia e, portanto, não seria uma prática passível de cessação; e (ii) restou demonstrada em sua defesa a ausência de qualquer dano, quantificável ou não, ao mercado ou à CVM.

14. Feitas as considerações acima, o proponente assume os seguintes compromissos:

*"(a) pagar à CVM, como condição para celebração do termo de compromisso, a quantia de R\$ 10.000,00 (dez mil reais);*

*(b) patrocinar um curso para funcionários da CVM, com valor orçado de R\$ 15.000,00 (quinze mil reais), com conteúdo a indicado por esta D. Autarquia;*

*(c) promover um seminário interno, para os empregados da companhia, com apresentação de advogados especializados e participação de representantes da CVM, sobre as Políticas de Negociação e de Divulgação da BRP, bem como sobre as regras correlatas da Instrução CVM 358/02."*

15. Conforme dispõe a Deliberação CVM nº 390/01, a Procuradoria Federal Especializada – PFE apreciou a legalidade da proposta (fls. 345/346), tendo concluído que:

*"Em relação ao inciso I, tendo em vista que a irregularidade praticada já se realizou por inteiro, estando seus efeitos plenamente consumados, possuindo caráter instantâneo, não há que se falar em cessar a prática de atividade ou ato considerado ilícito na análise das referida proposta.*

*Quanto à indenização dos prejuízos, prevista no inciso II, acima exposto, cabe ressaltar que o proponente apresentou uma proposta de indenização financeira, além de curso e seminário que podem de alguma forma amenizar o dano causado ao sistema como um todo pela conduta do acusado, cabendo ao Comitê de Termo de Compromisso e, posteriormente, ao Colegiado, averiguar a conveniência e a oportunidade da referida proposta."*

16. Conforme faculta o §4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01, em reunião realizada em 22/05/07 o Comitê decidiu negociar com o proponente as condições da proposta de termo de compromisso que lhe pareciam mais adequadas. No entendimento do Comitê, a proposta de realização de curso para funcionários da CVM não se mostrava conveniente nem oportuna, não se coadunando com a finalidade do instituto de que trata a Lei nº 6.385/76. Nesse tocante, o Comitê inferiu que a eventual conversão em espécie da proposta aparentaria mais adequada ao instituto do Termo de Compromisso, posto que estaria em consonância com as recentes decisões proferidas em casos dessa natureza, revertendo em benefício do mercado por intermédio de seu órgão regulador, ao qual incumbe, dentre outros, assegurar o funcionamento eficiente e regular desse mercado (art. 4º da Lei nº 6.385/76).

17. Além da conversão acima, o Comitê depreendeu que a proposta deveria ser majorada, de sorte a contemplar obrigação pecuniária da ordem de R\$50 mil, para fins do atendimento à finalidade preventiva do instituto em tela, visto que, em linha com os precedentes mais recentes do Colegiado, as prestações em Termos de Compromisso não destinadas ao reembolso dos prejuízos devem consistir em pagamento de valor suficiente para inibir a prática de infrações assemelhadas por terceiros. Ademais, observou-se que o prazo praticado em compromissos de cunho pecuniário é de 10 (dez) dias, contados da publicação do Termo de Compromisso no Diário Oficial da União.

18. Por fim, no que tange à proposta de promover seminário interno, o Comitê depreendeu que se mostrava desnecessária, haja vista que aos participantes do mercado já incumbe treinar e manter seus funcionários informados acerca das regras às quais estejam submetidos, independentemente da celebração de Termo de Compromisso.

19. Em vista da negociação levada a efeito pelo Comitê, o proponente apresentou nova proposta (às fls. 347/350), na qual se compromete a pagar à CVM a quantia de R\$ 50 mil, no prazo de 10 (dez) dias a contar da data de celebração do Termo de Compromisso.

FUNDAMENTOS:

20. 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.

21. 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.

22. 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.

23. Consoante negociação junto ao proponente, este apresentou proposta que, no entender do Comitê, mostra-se suficiente para desestimular a prática de infrações semelhantes pelo proponente e por terceiros que estejam em posição similar à daquele, cumprindo com a finalidade preventiva do instituto de

que se cuida, em linha com as recentes decisões proferidas em casos dessa natureza.

24. A título de exemplo, o Comitê destaca o Termo de Compromisso celebrado nos autos do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2004/6068, também instaurado em decorrência do descumprimento ao disposto no inciso IV do artigo 48 da Instrução CVM nº 400/03, no âmbito da oferta pública de ações de emissão da Braskem S.A., cujo volume alcançou o montante de R\$ 1.105.650.000,00 (1 bilhão, cento e cinco milhões e seiscentos e cinquenta mil reais). Nesse precedente, o compromitente assumiu a obrigação de promover estudo comparativo sobre a matéria objeto do processo, cujo resultado seria divulgado ao mercado por meio da realização de seminário aberto ao público em geral, assim como obrigação pecuniária em favor da CVM no valor de R\$ 150 mil, equivalente a 0,013% do volume da oferta.

25. No presente caso, por seu turno, o Comitê depreendeu que a quantia contida na proposta de Termo de Compromisso equivale a aproximadamente 0,02% do volume do lote suplementar da oferta de ações de emissão da BRP (da ordem de R\$ 132 milhões) [\(2\)](#), representando compromisso que se mostra razoável diante dos elementos que compõem o caso concreto, se comparado ao precedente acima citado. Vale destacar que se está aqui a considerar somente o volume do lote suplementar e não da oferta como um todo, em razão de as declarações terem sido realizadas posteriormente ao procedimento de *bookbuilding* e anteriormente ao exercício da opção do referido lote. Portanto, admitindo-se como parâmetro de comparação os percentuais acima referidos, o Comitê inferiu que a proposta ora em apreço coaduna-se com este tipo de solução consensual do processo administrativo, sendo, portanto, conveniente e oportuna sua aceitação, nos termos da Deliberação CVM nº 390/01.

26. Por fim, tratando-se de obrigação pecuniária, sugere-se a designação da Superintendência Administrativo-Financeira – SAD para o atesto de seu cumprimento.

## 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 **Marcos Levy**.

Rio de Janeiro, 20 de junho de 2007

Roberto Tadeu Antunes Fernandes

Superintendente Geral

Elizabeth Lopez Rios Machado

Superintendente de Relações com Empresas

Luis Mariano de Carvalho

Superintendente de Fiscalização Externa

Antonio Carlos de Santana

Superintendente de Normas Contábeis e de Auditoria

Waldir de Jesus Nobre

Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários

[\(1\)](#) "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:

(...)

IV - abster-se de se manifestar na mídia sobre a oferta ou o ofertante até a publicação do Anúncio de Encerramento da Distribuição;

Art. 49. Para todos os efeitos do art. 48, a emissora, o ofertante e as Instituições Intermediárias deverão assegurar a precisão e conformidade de toda e qualquer informação fornecida a quaisquer investidores, seja qual for o meio utilizado, com as informações contidas no Prospecto, devendo encaminhar tais documentos e informações à CVM, na forma do art. 50."

[\(2\)](#) O Lote Suplementar contemplou 8.250.000,00 ações ao preço de R\$16,00 por ação (vide Anúncio de Encerramento da Oferta às fls. 284).