

## PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

REF.: PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM Nº RJ2007/174

### RELATÓRIO

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso encaminhada pela Western Asset Management Company Ltda. ("**WESTERN**"), previamente à instauração de Processo Administrativo Sancionador por parte desta Comissão, nos termos do §3º do art. 7º da Deliberação CVM nº 390/01.

2. O presente processo originou-se de averiguação, pela Gerência de Acompanhamento de Investidores Institucionais 1 – GII-1, de irregularidade no processo de registro do WESTERN ASSET SOVEREIGN SELIC Fundo de Investimento em Cotas de Fundo de Investimento Referenciado, administrado pela WESTERN, ao ter o fundo iniciado suas atividades em 28/12/06, com a captação de R\$29.600.000,00, enquanto seu registro na CVM somente foi efetuado em 02/01/07. A respeito, a área técnica verificou que o citado fundo é destinado a investidores qualificados, sendo seu único cotista a Royal & Sun Alliance Seguros (Brasil) S.A. que, a princípio, não teria sido prejudicada em razão da irregularidade em tela (MEMO/SIN/GII-1/Nº 05/07, às fls. 49/51).

3. Ademais, a GII-1, apurando a situação de outros fundos administrados pela WESTERN, constatou que a mesma irregularidade teria ocorrido no passado com outros três fundos, a saber: INFLATION PREV II Fundo de Investimento em Cotas de Fundo de Investimento Renda Fixa Longo Prazo, LEGG MASON DI GOLD Fundo de Investimento em Cotas de Fundo de Investimento Referenciado Longo Prazo e LEGG MASON PRIVATE INFLAÇÃO NO VAREJO RENDA FIXA Fundo de Investimento em Cotas de Fundo de Investimento Longo Prazo. Em todos os casos, verificou-se que os fundos foram registrados em um curto espaço de tempo (um dia útil) após o início de suas atividades.[\(1\)](#)

4. Acerca da matéria, dispõe o art. 7º da Instrução CVM nº 409/04 que:

*"Art. 7º O funcionamento do fundo depende do prévio registro na CVM, o qual será procedido através do envio, pelo administrador, dos documentos previstos no art. 8º, através do Sistema de Envio de Documentos disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, e considerar-se-á automaticamente concedido na data constante do respectivo protocolo de envio."*

5. Segundo disposto no MEMO/SIN/GII-1/Nº 05/07, em que pese o entendimento da área técnica no sentido de a irregularidade detectada ter decorrido de falha administrativa, não tendo, ao menos aparentemente, acarretado prejuízos aos cotistas dos fundos, o funcionamento de fundo sem prévio registro na CVM é considerado infração grave, nos termos do inciso I do art. 117 da Instrução CVM nº 409/04. Diante, portanto, da incerteza quanto à obrigatoriedade de instauração de Processo Administrativo Sancionador em relação aos fatos então apurados, a área técnica decidiu apresentar consulta à Procuradoria Federal Especializada – PFE, que se manifestou pela necessidade de atuação sancionadora da CVM no caso concreto, destacando, não obstante, contemplar tal atuação a opção do termo de compromisso (MEMO/PFE-CVM/GJU-1/Nº 71/2007, às fls. 52/53).

6. Diante do verificado pela área técnica, a WESTERN foi instada a se manifestar [\(2\)](#), tendo esclarecido, em suma, que (fls. 59 a 62):

- a. nos três casos, o intervalo entre a data da primeira integralização de cotas e a data do efetivo registro dos Fundos é de apenas 1 (um) dia útil, o que demonstra que não houve qualquer intenção, por parte da WESTERN, de manter fundos de investimentos em funcionamento que não estivessem devidamente registrados nesta Autarquia;
- b. além do restabelecimento do fluxo de registros e informações, foi efetuado o necessário treinamento das equipes por parte de seus respectivos coordenadores;
- c. como resultado do rigor adotado, pode ser verificado que o registro de novos fundos de investimento posteriormente ao recebimento do Ofício CVM/SIN/GII-1 nº 29/07 deu-se conforme determina a regulamentação em vigor, tendo sido os referidos fundos de investimento, inclusive, já lançados ao público alvo para distribuição de cotas após o seu efetivo registro. Portanto o fluxo interno de procedimentos foi restabelecido, e por conseguinte, os dispositivos da Instrução CVM nº 409/04 foram devidamente obedecidos pela WESTERN;
- d. não houve, por parte dos cotistas dos fundos de investimento, qualquer alegação de prejuízo sofrido em decorrência de ter o registro dos fundos ocorrido posteriormente ao início de suas atividades.

7. Na mesma ocasião, a WESTERN apresentou proposta de Termo de Compromisso (fls. 128/130), nos seguintes termos:

**"Cláusula Primeira:** A COMPROMITENTE obriga-se a:

- a. cessar, como de fato já cessou, a prática das condutas consideradas ilícitas pela CVM nos termos do Ofício;
- b. corrigir as irregularidades apontadas pela CVM nos termos do Ofício;
- c. manter controle do fluxo de procedimentos de registro de fundos de investimento perante a CVM, em atendimento aos prazos previstos na Instrução CVM nº 409; e
- d. pagar à CVM o valor de R\$ 20.000,00 (vinte mil reais), como condição de eficácia deste TERMO DE COMPROMISSO, a ser utilizada pela CVM segundo seu exclusivo critério e conveniência (letras 'a', 'b', 'c' e 'd' doravante denominadas, em conjunto, 'Obrigações').

**Cláusula Segunda:** O pagamento da quantia prevista na letra 'd' da Cláusula Primeira será feito por meio de Guia de Recolhimento da União (GRU), no prazo de 30 (trinta) dias contados da publicação do presente TERMO DE COMPROMISSO no Diário Oficial da União – DOU."

8. Nos moldes da Deliberação CVM nº 390/01, a PFE manifestou-se acerca da legalidade da proposta (fls.135/138), tendo concluído pelo atendimento do requisito do artigo 11, §5º, I, da Lei nº 6.385/76 (cessação da prática da atividade ou atos considerados ilícitos pela CVM), vez que a situação dos fundos estaria regularizada mediante seu registro nesta Autarquia.

9. Com relação ao requisito da indenização dos prejuízos, por sua vez, a Procuradoria dispôs que:

*"Quanto ao disposto no artigo 11, § 5º, II, da Lei nº 6.385/76, embora não seja possível identificar individualmente as pessoas atingidas a fim de reparar o dano causado, a conduta dos proponentes proporcionou um dano difuso ao mercado de capitais, atingindo a credibilidade e integridade do mesmo. Entendemos, pois, que o pagamento de importância à CVM constitui uma das formas de indenização dos prejuízos sofridos pelo mercado ou pela CVM."*

*Cabe salientar, por oportuno, que a análise da conveniência e oportunidade e da aptidão da proposta para ressarcir ou minorar os danos causados ao mercado não incumbe a esta Procuradoria e sim ao Comitê de Termo de Compromisso e ao órgão Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários, nos termos do art. 8º e 9º da Deliberação nº 486/05."*

10. Por fim, a PFE concluiu pela inexistência de óbice para a análise pelo Comitê de Termo de Compromisso sobre a conveniência e oportunidade na celebração do compromisso proposto, nos termos do que dispõe a Deliberação CVM nº 390/01.

11. Consoante faculta o §4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01, em reunião realizada em 06/06/07 o Comitê decidiu negociar as condições da proposta apresentada, por inferir que merecia ser aprimorada para melhor adequação a este tipo de solução consensual do processo administrativo, nos termos abaixo reproduzidos:

*"No presente caso, verificou-se que não há nos autos identificação de danos individualizados, passíveis de ressarcimento pela proponente. Entretanto, em linha com recente orientação do Colegiado, as prestações em Termos de Compromisso não destinadas ao reembolso dos prejuízos devem contemplar compromisso suficiente para inibir a prática de infrações assemelhadas pelos proponentes e por terceiros em situação similar à daqueles.*

*Nesse tocante, o Comitê depreendeu que a proposta apresentada mostra-se desproporcional à gravidade da conduta imputada à proponente, especialmente por restar comprovada a captação de recursos para os fundos por ela administrados anteriormente aos respectivos registros perante esta CVM.*

*Destarte, em consonância com o ocorrido em outros casos apreciados pela CVM com comparáveis características essenciais, o Comitê vislumbrou que a obrigação de caráter pecuniário proposta deveria ser ampliada de sorte a contemplar montante da ordem de R\$ 40 mil, coadunando-se, dessa forma, com o fim preventivo do instituto do Termo de Compromisso, nos termos acima expostos. Ademais, ressalta-se que o prazo praticado em obrigações dessa natureza é de 10 (dez) dias, contados da publicação do Termo de Compromisso no Diário Oficial da União.*

*Isto posto, o Comitê assinala o prazo de 10 (dez) dias úteis para que a proponente apresente suas considerações e, conforme o caso, adite a proposta apresentada."*

12. Consoante negociação realizada junto ao Comitê, a proponente apresentou nova proposta ( **às fls. 140/143**), que assim dispõe:

**"Cláusula Primeira:** A COMPROMITENTE obriga-se a:

a) cessar, como de fato já cessou, a prática das condutas consideradas ilícitas pela CVM nos termos do Ofício;

b) corrigir as irregularidades apontadas pela CVM nos termos do Ofício;

c) manter controle do fluxo de procedimentos de registro de fundos de investimento perante a CVM, em atendimento aos prazos previstos na Instrução CVM nº 409; e

d) pagar à CVM o valor de R\$ 40.000,00 (quarenta mil reais), como condição de eficácia deste TERMO DE COMPROMISSO, a ser utilizada pela CVM segundo seu exclusivo critério e conveniência (letras "a", "b", "c" e "d" doravante denominadas, em conjunto, "Obrigações")."

13. Ainda nos moldes da nova proposta, o pagamento do montante de que trata a alínea "d" acima será realizado no prazo de 10 (dez) dias, contados da publicação do Termo no Diário Oficial da União.

## FUNDAMENTOS

14. 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.

15. 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.

16. 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.

17. No caso em tela, verifica-se o cumprimento do requisito inserto no inciso I do §5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76 (cessação da prática do ato considerado ilícito pela CVM), especialmente ao considerar as informações prestadas pela proponente acerca das medidas já adotadas, como o restabelecimento do fluxo de registros e informações no âmbito da instituição, a realização de treinamento das equipes por parte de seus respectivos coordenadores e o lançamento de novos fundos de investimento para distribuição de cotas após o seu efetivo registro, conforme determina a regulamentação em vigor.

18. Igualmente se verifica o atendimento do requisito inserto na parte inicial do inciso II do citado dispositivo legal, uma vez que as irregularidades apontadas pela CVM foram devidamente corrigidas pela proponente, sem que precisasse a mesma ser instada por esta Autarquia a fazê-lo, haja vista que os fundos em questão foram registrados com apenas um dia útil de atraso.

19. No que tange ao requisito da indenização dos prejuízos (parte final do inciso II do §5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76), o Comitê depreende que não há nos autos elementos que demonstrem a ocorrência de danos individualizados, passíveis de ressarcimento pela proponente. No entanto, em linha com a recente orientação do Colegiado, as propostas de Termo de Compromisso de natureza não-indenizável devem contemplar compromisso bastante para desestimular condutas semelhantes pelos proponentes e por terceiros que estejam em posição similar à daqueles. Em vista disso, foi aberta negociação junto a WESTERN, a qual expôs nova proposta contendo obrigação de caráter pecuniário que, no entender do Comitê, representa valor suficiente para atender a finalidade preventiva do instituto de que se cuida, nos termos ora explicitados(3). Além disso, há que se levar em consideração que não existe ainda responsabilidade imputada à proponente, visto que se trata de proposta apresentada previamente à instauração de processo administrativo sancionador por esta Autarquia, consoante faculta a legislação pertinente à matéria.

20. Dessa forma, o Comitê conclui que a aceitação da proposta em apreço se mostra conveniente e oportuna, nos moldes da Deliberação CVM nº 390/01, condicionada à realização dos seguintes ajustes:

- exclusão das alíneas "a", "b" e "c" da cláusula 1ª da minuta de Termo de Compromisso, visto que apenas reproduzem obrigações as quais já está a proponente legalmente impelida a cumprir, sendo de sobejo sua inclusão no Termo de Compromisso eventualmente celebrado com esta Autarquia; e
- exclusão da cláusula 9ª da minuta de Termo de Compromisso (4), uma vez que, consoante já frisado em casos dessa natureza, a afirmação de certeza quanto à existência ou não de prejuízos demanda um juízo definitivo incompatível com o instituto do Termo de Compromisso de que trata a Lei nº 6.385/76, não competindo neste momento processual adentrar em argumentos de defesa, à medida que o seu eventual acolhimento somente pode ser objeto de julgamento final pelo Colegiado desta Autarquia, sob pena de convolar-se o instituto em verdadeiro julgamento antecipado.

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

## CONCLUSÃO

22. 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 **Western Asset Management Company Ltda.**

Rio de Janeiro, 27 de junho de 2006

Roberto Tadeu Antunes Fernandes

Superintendente Geral

Elizabeth Lopez Rios Machado

Superintendente de relações com empresas

Waldir de Jesus Nobre

Superintendente de relações com o Mercado

Luis Mariano de Carvalho

Superintendente de Fiscalização Externa

Antonio Carlos de Santana

Superintendente de Normas Contábeis e de Auditoria

(1) A partir dos documentos anexados aos autos, verifica-se o seguinte:

- i. INFLATION PREV II Fundo de Investimento em Cotas de Fundo de Investimento Renda Fixa Longo Prazo (fls. 43 e 44): registrado na CVM em **17/01/06** e início das atividades em **16/01/06**, com a captação de R\$ 16.567.976,00 (39 cotistas);
- ii. LEGG MASON DI GOLD Fundo de Investimento em Cotas de Fundo de Investimento Referenciado Longo Prazo (fls. 45 e 46): registrado na CVM em **01/09/06** e início das atividades em **31/08/06**, com a captação de R\$ 9.000,00 (5 cotistas);
- iii. LEGG MASON PRIVATE INFLAÇÃO NO VAREJO RENDA FIXA Fundo de Investimento em Cotas de Fundo de Investimento Longo Prazo (fls. 47 e 48): registrado na CVM em **27/11/06** e início das atividades em **24/11/06**, com a captação de R\$ 2.460.000,00 (2 cotistas).

(2) Ofícios CVM/SIN/GII-1 nº 29/07 e nº 769/07, respectivamente às fls. 06 e 55/56.

(3) Como precedente, citamos o PAS CVM nº RJ2006/1296, no qual foi aceita pelo Colegiado proposta de Termo de Compromisso contendo obrigação de pagamento à CVM da quantia de R\$ 50 mil pelo administrador do fundo e R\$ 50 mil por seu diretor responsável (reunião de 24/10/06). Tal caso, s.m.j., revestiu-se de maior gravidade, à medida que culminou na edição de Deliberação por parte desta Autarquia, além de envolver a realização de esforço de venda no país de quotas de fundo destinado exclusivamente a investidores não residentes. Por outro lado, não restou comprovada a captação de recursos anteriormente ao registro do fundo (em 21/02/06), não obstante ter o respectivo administrador afirmado em matéria jornalística de 17/02/06 que já havia captado R\$ 250 milhões.

(4) Dispõe a Cláusula 9ª que: "A CVM reconhece que não restou configurada a ocorrência de prejuízos à CVM, aos investidores em geral e ao mercado de valores mobiliários, que sejam decorrentes das condutas praticadas pela COMPROMITENTE nos termos do Ofício, e que, portanto, não é devida pela COMPROMITENTE qualquer importância adicional à CVM, e nem aos investidores em geral ou a quaisquer terceiros a título de indenização por prejuízos que estes venham a alegar, a qualquer tempo."