

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2007/3673

PROCESSO DE TERMO DE COMPROMISSO CVM Nº RJ2009/2718

RELATÓRIO

1. Trata-se de proposta de celebração de Termo de Compromisso apresentada por **JP Morgan Whitefriars Inc ("JP Morgan" ou "Proponente")**, acusada no âmbito de Termo de Acusação instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas – SEP (fls. 01 a 06), na qualidade de investidor não residente, pelo descumprimento do disposto no *caput* e §3º do art. 12 da Instrução CVM nº 358/02 (antes das alterações promovidas pela Instrução CVM nº 449/07), *in verbis*:

*"Art. 12. Os acionistas controladores, diretos ou indiretos, e os acionistas que elegerem membros do Conselho de Administração, bem como qualquer pessoa natural ou jurídica, ou grupo de pessoas, agindo em conjunto ou representando um mesmo interesse, que atingir participação, direta ou indireta, que corresponda a 5% (cinco por cento) ou mais de espécie ou classe de ações representativas do capital de companhia aberta, **deve enviar à CVM**, e, se for o caso, à bolsa de valores e entidade do mercado de balcão organizado em que os valores mobiliários de emissão da companhia sejam admitidos à negociação, **assim como divulgar, nos termos do art. 3º, declaração** contendo as seguintes informações: (grifamos)*

I - nome e qualificação do adquirente, indicando o número de inscrição no Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas ou no Cadastro de Pessoas Físicas;

II - objetivo da participação e quantidade visada;

III - número de ações, bônus de subscrição, bem como de direitos de subscrição de ações e de opções de compra de ações, por espécie e classe, já detidos, direta ou indiretamente, pelo adquirente ou pessoa a ele ligada;

IV - número de debêntures conversíveis em ações, já detidas, direta ou indiretamente, pelo adquirente ou pessoa a ele ligada, explicitando a quantidade de ações objeto da possível conversão, por espécie e classe; e

V - indicação de qualquer acordo ou contrato regulando o exercício do direito de voto ou a compra e venda de valores mobiliários de emissão da companhia.

*(...)**§3º** A comunicação à CVM, e, se for o caso, à bolsa de valores e entidade do mercado de balcão organizado em que os valores mobiliários de emissão da companhia sejam admitidos à negociação, **será feita imediatamente após ser alcançada a participação referida no caput** ." (grifamos)*

DA ORIGEM

3. O Termo de Acusação originou-se do Processo CVM nº **RJ2006/9429**, decorrente de pedido de dispensa de divulgação pela imprensa da declaração prevista no artigo 12 da Instrução CVM nº 358/02, protocolizado na CVM em 07.12.06 pela JP Morgan Whitefriars Inc. (parágrafo 2º do Termo de Acusação)

DOS FATOS

4. Em **07.12.2006**, a JP Morgan protocolizou correspondência na CVM informando, em resumo, o que segue: após a emissão de ações ordinárias da BrasilAgro – Companhia Brasileira de Propriedades Agrícolas, realizada durante a oferta pública registrada no dia **28.04.2006**, adquiriu 74.000 ações, as quais equivaliam a 14,246% de participação acionária no capital total da Companhia; segundo a proponente, não havia interesse em se adquirir o controle da Companhia, tratando-se de investimento onde não se buscava alterar a administração, composição do controle ou o regular funcionamento da Companhia; esclareceu-se ainda que a comunicação à CVM não fora realizada antes em razão de os advogados que assessoravam a JP Morgan à época da aquisição entenderem que a regra do art. 12 da Instrução CVM nº 358/02 não se aplicava em casos de oferta primária de ações; por fim, solicitou autorização desta Comissão para a dispensa de divulgação pela imprensa, em face do grau de dispersão das ações da Companhia, bem como do fato de que a aquisição não possuía o objetivo de alterar a composição de controle da BrasilAgro. (parágrafo 3º do Termo de Acusação)

5. Em **30.01.2007**, foi emitido o OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-4/Nº032/07 para o representante da JP Morgan solicitando manifestação em relação à eventual infração ao artigo 12 da Instrução CVM nº 358/02. Em relação ao pedido de dispensa de publicação, o investidor foi informado do entendimento da SEP no sentido de que não caberia a publicação do referido comunicado na imprensa, considerando (i) a sua declaração de que tal transação foi resultado de uma estratégia de investimento que não objetivou alterar a composição do controle da Companhia ou sua estrutura administrativa; e (ii) o tempo transcorrido desde a realização da operação. (parágrafo 4º do Termo de Acusação)

6. Em resposta a esse ofício, a Citibank Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S/A ("**Citibank**") protocolizou em **16.02.2007** correspondência nesta Comissão, alegando que: "(i) a correspondência mencionada no Ofício, requerendo a dispensa de divulgação pela imprensa do comunicado previsto no artigo 12 da Instrução nº 358/02 foi emitida e protocolizada na CVM por JP Morgan Whitefriars Inc.; (ii) O Sr. Pedro Luis Guerra é diretor da Citibank (...) que atua como representante local da JP Morgan; e (iii) A JP Morgan está providenciando a resposta ao Ofício em epígrafe ". (parágrafo 5º do Termo de Acusação)

7. Em **11.04.2007**, a JP Morgan encaminhou correspondência contendo resposta ao Ofício da SEP no qual basicamente limitou-se a ratificar os argumentos expostos na correspondência de 07.12.2006 (item 4 desse relatório). Reiterou o argumento de que fora assessorada no sentido de não ser necessário cumprir com a regra do art. 12 da Instrução CVM nº 358/02, por se tratar de oferta primária de ações. O primeiro entendimento da JP Morgan era de que os investidores que colocaram ordens para a aquisição de ações no procedimento de abertura de capital não sabiam que percentual teriam do capital social da Companhia. Isso teria levado a Proponente a entender que a composição acionária do capital social da Companhia não seria um motivo para a tomada de decisão de investimento por ser impossível de ser prevista ou previamente determinada. Ressalte-se que a Proponente declara que, após uma análise mais aprofundada do tema, retificou seu posicionamento e entende que a regra do artigo 12 da Instrução CVM nº 358/02 deve ser aplicada inclusive aos casos de abertura de capital de empresa. Foi essa mudança de entendimento que originou a correspondência protocolizada em 07.12.2006. (parágrafo 6º do Termo de Acusação)

DA ACUSAÇÃO

8. Diante disso, a SEP ofereceu Termo de Acusação, propondo, dentre outros [\(1\)](#), a responsabilização da **JP Morgan Whitefriars Inc**, na qualidade de

investidor estrangeiro, por descumprimento ao artigo 12 da Instrução CVM nº 358/02, por deixar de enviar à CVM e de divulgar ao mercado, no prazo estipulado no parágrafo 3º do mesmo artigo, declaração acerca do aumento de participação relevante na BrasilAgro – Companhia Brasileira de Propriedades Agrícolas (parágrafo 16, alínea 'a', do Termo de Acusação)

9. Cabe ressaltar que, segundo consta no Termo de Acusação, o artigo 18 da referida Instrução prevê que a transgressão às suas disposições configura infração grave, para os fins previstos no §3º do artigo 11 da Lei nº6.385/76. (parágrafo 10 do Termo de Acusação)

DA APRESENTAÇÃO DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

10. Devidamente intimada, a acusada protocolou tempestivamente suas razões de defesa e sua proposta de celebração de Termo de Compromisso (às fls. 09/20 do Processo Administrativo CVM RJ2009/2718), nos moldes da Deliberação CVM nº 390/01. Em sua proposta, a acusada compromete-se a: **(i) instruir adequadamente seus funcionários e colaboradores em relação ao entendimento da CVM sobre a regra do art. 12 da Instrução CVM nº 358/02; (ii) pagar à CVM o montante de R\$ 20.000,00 (vinte mil reais), no prazo de 10 (dez) dias contados da data da assinatura do Termo de Compromisso.**

11. Nos termos da Deliberação CVM nº 390/01, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM – PFE/CVM apreciou os aspectos legais da proposta apresentada (MEMO/PFE-CVM/GJU-1/Nº 115/09, às fls. 28/31), tendo concluído pela inexistência de óbice jurídico-formal à sua celebração.

12. Em despacho ao MEMO/PFE-CVM/GJU-1/Nº 115/09, a Subprocuradora-Chefe manifestou sua concordância com a manifestação do procurador, mas ressaltou que o § 6º do art. 11 da Lei 6.385/76 já preceitua que a celebração do termo de compromisso não importa em confissão quanto à matéria fática, tampouco no reconhecimento da ilicitude da conduta analisada, razão pela qual se apresentam descabidas as argumentações dos proponentes no sentido de tentar deixar registrado no termo as suas convicções quanto à legalidade das condutas, sendo tais questões objeto da peça de defesa. Lembrou por fim que os requisitos para suspensão do procedimento administrativo são tão somente (i) a cessação das atividades consideradas ilícitas e (ii) a correção das irregularidades apontadas, inclusive com indenização de prejuízos.

DA NEGOCIAÇÃO

13. Consoante faculta o §4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01, em reunião realizada em 13.05.09, o Comitê decidiu negociar com o proponente as condições da proposta de Termo de Compromisso, tendo em vista que o compromisso assumido não se mostrava adequado ao escopo do instituto de que se cuida, notadamente à sua função preventiva, pois o valor ofertado não representava valor suficiente para fins de inibir a prática de condutas assemelhadas, em linha com orientação do Colegiado.

14. Nesse sentido e a exemplo de precedentes mais recentes em Termo de Compromisso com características essenciais similares àquelas contidas no caso concreto⁽²⁾, o Comitê sugere o aprimoramento da proposta, de sorte a contemplar obrigação pecuniária da ordem de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais), observando que o prazo praticado em compromissos dessa natureza é de 10 (dez) dias, a contar da publicação do Termo de Compromisso no Diário Oficial da União. (Comunicado de negociação às fls. 34/35)

15. Em correspondência protocolada em 18/05/2009, o proponente manifestou sua aceitação aos termos da negociação conduzida, passando a oferecer a quantia de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais) à CVM. Comprometeu-se ainda a instruir adequadamente seus funcionários e colaboradores em relação ao entendimento da CVM sobre a regra do art. 12 da Instrução CVM nº 358/02 (petição às fls. 36/37).

DOS FUNDAMENTOS

16. 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.

17. 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.

18. 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.

19. No entender do Comitê, por ocasião da análise da conveniência e oportunidade em aceitar a proposta de celebração de Termo de Compromisso, há que se considerar as particularidades que permeiam cada caso concreto, tendo-se por base a realidade fática exposta nos autos e, quando existente, os termos da acusação. Nesse momento processual não compete adentrar em argumentos próprios de defesa, sob pena de convolar o instituto em verdadeiro julgamento antecipado, extrapolando-se os estritos limites de competência do Comitê.

20. Face à negociação realizada, o proponente aditou sua proposta nos moldes sugeridos pelo Comitê, contemplando compromisso tido como bastante para desestimular condutas assemelhadas, em atendimento à finalidade preventiva do instituto de que trata a Lei nº 6.385/76, em linha com a mais recente orientação do Colegiado da CVM em casos do gênero.

21. Deste modo, o Comitê entende que a proposta se coaduna com o escopo do Termo de Compromisso e sugere, quanto à obrigação pecuniária assumida, a designação da Superintendência Administrativo-Financeira (SAD) para o atesto de seu cumprimento, bem como a fixação do prazo de 10 (dez) dias, contados da publicação do Termo no Diário Oficial da União, por ser o praticado em compromissos dessa natureza. Quanto à outra obrigação proposta, o Comitê entende dispensável constar no Termo de Compromisso cláusula que disponha, em termos gerais, que o proponente instruirá adequadamente seus funcionários e colaboradores em relação ao entendimento da CVM sobre a regra do art. 12 da Instrução CVM 358/02, haja vista que o cumprimento de normas decorre delas próprias, e não de Termo de Compromisso eventualmente celebrado.

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 **J. P. Morgan Whitefriars Inc.**

Rio de Janeiro, 03 de Junho de 2009.

Elizabeth Lopez Rios Machado

Superintendente Geral

Em Exercício

Fábio Eduardo Galvão F. Costa

Superintendente de Processos Sancionadores

Roberto Sobral Pinto Ribeiro

Gerente de Acompanhamento de Mercado 1

Mário Luiz Lemos

Superintendente de Fiscalização Externa

Ronaldo Cândido da Silva

Gerente de Normas de Auditoria

[\(1\)](#) Não compete aqui dispor acerca da conduta e imputações atribuídas àqueles acusados que não propuseram

[\(2\)](#) Processos CVM nºs RJ2007/7548, RJ2007/7292 e RJ2007/11415.