

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

REF.: INQUÉRITO ADMINISTRATIVO CVM N° 11/2008

PROCESSO DE TERMO DE COMPROMISSO CVM RJ2009/6773

RELATÓRIO

1. Trata-se de propostas de Termo de Compromisso apresentadas por **Marcelo Rzezinsky, Marcelo Sharp de Freitas, Miriam Vianna Vieira e Paulo Edson Henriques dos Santos** previamente à sua intimação para apresentação de defesa no âmbito do Inquérito Administrativo CVM nº 11/2008, nos termos do §3º do art. 7º da Deliberação CVM nº 390/01.

2. O Inquérito Administrativo foi instaurado em 15.04.08 visando à apuração de "eventuais irregularidades em negócios com ações de emissão da Suzano Petroquímica S.A, especialmente em relação a possível antecipação à divulgação de fato relevante sobre a aquisição da Companhia pela Petróleo Brasileiro S.A – Petrobrás". (Relatório da Superintendência de Processos Sancionadores – SPS e da Procuradoria Federal Especializada – PFE junto à CVM às fls. 01/96)

ORIGEM DO INQUÉRITO

3. O Inquérito originou-se do Relatório de Análise GMA-1 nº 045/07, de 23.11.07, referente à companhia aberta Suzano Petroquímica S/A ("**Suzano**"), tendo como objetivo "analisar as operações realizadas com as ações preferenciais de emissão da companhia [SZPQ4] entre os meses de janeiro e agosto de 2007, investigando a possibilidade de ocorrência de irregularidades nos negócios, especialmente no que tange ao uso de informações privilegiadas, antes da divulgação de fato relevante comunicando a alienação do controle acionário da companhia".

4. A Gerência de Acompanhamento de Mercado-1 (GMA-1) elaborou o Gráfico 1 a seguir, por meio do qual se observa que a cotação do papel esteve em elevação desde o início do período de análise, tendo um pequeno destaque já por volta do dia 22.05.07, e com uma abrupta elevação no início de agosto de 2007, quando ocorreu grande variação no volume negociado (Parágrafo 3º do Relatório da SPS/PFE):

Gráfico 1

Posição Acionária Inicial - 18/07/2005

EJRP	ORDINÁRIAS	%	PREFERENCIAIS	%	TOTAL	%	Indireta	%
Grupo Moreira Salles	252.386.740	100,0%	0	0,0%	252.386.740	100,0%	18,1%	18,1%
SUB-TOTAL	252.386.740	100,0%	0	0,0%	252.386.740	100,0%	18,1%	18,1%

UNIBANCO HOLDINGS	ON	%	PN	%	TOTAL	%	Indireta	%
	#ações		#ações		#ações			
EJRP	247.778.104	98,8%	2.177.856	0,8%	249.955.960	99,6%	17,9%	17,9%
Caixa Brasil SGPS S.A.	37.138.435	14,8%	67.579.999	26,8%	104.718.434	41,6%	7,8%	7,8%
Bakema	14.568.913	4,8%	7.000	0,0%	14.575.913	5,8%	5,0%	5,0%
Instituto Unibanco	9.495.200	3,0%	477.500	0,2%	9.972.700	3,9%	0,7%	0,7%
Instituto As. Pedro DiPerna	0	0,0%	320.220	0,1%	320.220	0,1%	0,0%	0,0%
Float PN e Unib	0	0,0%	93.901.502	37,8%	93.901.502	37,3%	0,7%	0,7%
Float ON and GDS	6.165.223	2,0%	350.723.920	68,4%	356.889.143	43,0%	25,6%	25,6%
SUB-TOTAL	315.145.875	100,0%	515.187.937	97,9%	830.333.812	100,0%	99,4%	99,4%
Ações em tesouraria	0	0,0%	12.970.890	2,5%	12.970.890	1,6%	0,0%	0,0%
TOTAL	315.145.875	97,4%	528.158.827	94,4%	843.304.702	98,0%	98,0%	98,0%

UNIBANCO	ON	%	PN	%	TOTAL	%
	#ações		#ações		#ações	
Unibanco Holdings	729.950.914	86,8%	100.382.950	18,9%	830.333.864	99,4%
Caixa Brasil SGPS S.A.	3.641.578	0,0%	63.938.421	0,0%	67.579.999	8,0%
EJRP	189.217	0,0%	2.241.563	0,0%	2.430.780	0,3%
Instituto Unibanco	0	0,0%	477.500	0,0%	477.500	0,0%
Instituto As. Pedro DiPerna	0	0,0%	320.220	0,0%	320.220	0,0%
Float Unib	0	0,0%	93.908.501	14,4%	93.908.501	11,2%
Float GDS	0	0,0%	350.723.920	63,7%	350.723.920	42,1%
Float ON and PN	21.876.459	2,9%	29.121.467	4,5%	50.997.926	6,1%
SUB-TOTAL	755.658.168	100,0%	641.114.542	84,8%	1.396.772.710	100,0%
Ações em tesouraria	0	0,0%	12.085.622	1,9%	12.085.622	0,9%
TOTAL	755.658.168	99,8%	653.200.164	84,4%	1.408.858.332	99,1%

5. Conforme a GMA-1, em 03.08.07, a própria companhia solicitou à Bolsa de Valores de São Paulo (**Bovespa**), no que foi aceito, a suspensão da negociação das ações de sua emissão, porque ela iria divulgar um fato relevante ainda durante o pregão. Tal fato, divulgado pela companhia e pela sua controladora, a Suzano Holding S/A ("**SH**"), informava que estava em curso negociações com a Petrobras para a aquisição, por esta última, da totalidade das ações detidas, direta ou indiretamente, pelos controladores da SH no capital social da Suzano. Logo em seguida, ainda na mesma data, a Petrobras divulgou ao mercado um comunicado ratificando tal fato relevante. Por solicitação da Bovespa, o fato relevante foi complementado no tocante ao valor por ação previsto na negociação, o qual era de R\$ 10,76 para as ações preferenciais (PN) e de R\$ 13,44 para as ordinárias (Parágrafo 4º do Relatório da SPS/PFE).

6. A GMA-1 informou ainda que, após os eventos citados no parágrafo anterior, a Bovespa reabriu os negócios com as ações de emissão da Suzano, tendo a cotação das PN sido de: **(i)** R\$ 5,76 na abertura do pregão; **(ii)** R\$ 5,80 na hora da suspensão (12h15); e **(iii)** R\$ 9,08 no fechamento, representando 57,6% de variação em relação ao preço inicial (Parágrafo 5º do Relatório da SPS/PFE).

7. Como resultado de suas análises, a GMA-1 concluiu pela existência de indícios de uso de informação privilegiada na negociação das ações SZPQ4, propondo a instauração de Inquérito Administrativo para apurar tais indícios em operações efetuadas por trinta e oito investidores, sendo vinte e cinco pessoas jurídicas e treze pessoas físicas (Parágrafo 13 do Relatório da SPS/PFE).

DOS FATOS:

8. Para melhor compreensão do objeto do Inquérito, apresentamos, em ordem cronológica, os principais fatos e eventos ocorridos desde o início das negociações entre Suzano e Petrobras até a proposta de instauração do presente procedimento, conforme a seguir sintetizado (Parágrafo 16 do Relatório da SPS/PFE):

- a. **26-mar-07** à início da primeira etapa das conversações entre Petrobras e Suzano, no sentido de formação de parceria para a consolidação das atividades petroquímicas na Região Sudeste;
- b. **9-abr-07** à celebração de um Acordo de Confidencialidade entre a Suzano e a Petrobras, por meio do qual as partes se comprometeram a manter sigilo sobre quaisquer informações e/ou dados (incluindo informações financeiras, operacionais, econômicas, técnicas, de engenharia ou programação, informações comerciais e "know-how") e concordaram a não utilizar ou explorar as Informações Confidenciais em benefício próprio ou de terceiros;
- c. **11-jul-07** à início da segunda etapa de conversações entre os presidentes da SH e da Petrobras, no sentido de uma possível aquisição por esta última da totalidade de ações representativas do capital da Suzano, detidas direta ou indiretamente pelos controladores da SH;
- d. **26-jul-07** à postagem em um fórum de discussões, com página da rede mundial de computadores, de informações no sentido de que a Suzano seria vendida;
- e. **30-jul-07** à Entendimento preliminar entre as duas companhias, Suzano e Petrobras, sobre os termos básicos da transação;
- f. **3-ago-07 – 12h15** à suspensão dos negócios com as ações SZPQ4 na Bovespa, a pedido da própria emissora, considerando a necessidade de divulgação de fato relevante durante o pregão;
- g. **3-ago-07 – 15h18** à divulgação de fato relevante conjunto da SH e Suzano, informando que estavam em curso as negociações com a Petrobras, visando a possível aquisição da totalidade de ações de emissão da Suzano detidas, direta ou indiretamente, pelos controladores da SH;
- h. **3-ago-07 – 16h15** à divulgação, pela Petrobras, de fato relevante, ratificando aquele divulgado pela Suzano e sua controladora SH;
- i. **3-ago-07 – 16h20** à informação da Bovespa de que a negociação com ações SZPQ4 seria reaberta em cinco minutos e de que o valor do negócio entre Petrobras e SH seria de cerca de R\$ 2,1 bilhões;
- j. **3-ago-07** à solicitação à Bovespa, por esta CVM, da relação dos negócios com ações SZPQ4, entre 1º-jan e 3-ago-07;
- k. **3-dez-07** à encaminhamento à SGE da proposta de instauração do presente IA.

9. Em 03.08.07, a Suzano e sua controladora SH emitiram, conjuntamente, dois fatos relevantes: o primeiro, comunicando que "encontram-se em curso negociações com a Petróleo Brasileiro S.A – Petrobras visando a possível aquisição da totalidade das ações detidas, direta ou indiretamente, pelos controladores da SH no capital da Suzano"; o segundo, comunicando que, naquela data, "foi celebrado contrato de compra e venda de ações que prevê a aquisição pela Petróleo Brasileiro S.A – Petrobras da totalidade das ações detidas, direta ou indiretamente, pelos controladores da SH no capital da

Suzano", o qual foi ratificado pela Petrobras, na mesma data, também por meio da emissão de um fato relevante. Questionadas, a Suzano e a Petrobras informaram que as primeiras negociações visando compra e venda do controle acionário da Suzano ocorreram na primeira quinzena de julho de 2007. (Parágrafos 17 e 18 do Relatório da SPS/PFE).

10. David Feffer, à época Diretor Presidente da SH e Presidente do Conselho de Administração da Suzano, declarou que a ideia da venda do controle acionário detido pela SH na Suzano "partiu do presidente da Petrobras, José Sérgio Gabrielli, o qual chamou o declarante para reunião em 11 de julho de 2007, na qual o declarante colocou a condição de que o negócio permanecesse em estrito sigilo, até para não prejudicar a administração da Suzano Petroquímica"; que os administradores da Suzano foram comunicados, pelo que se recorda, " no dia 30 de julho de 2007, [quando] chamou para o almoço Fabio Spina, João Nogueira Batista e José Ricardo Roriz e comunicou a decisão de venda da empresa, solicitando que todos adotassem as providências necessárias para o sucesso do negócio"; que, em 03.08.07, em função de ter sido informado pelo DRI da Suzano que " estava ocorrendo movimento atípico com o papel [SZPQ4], e que a companhia deveria tomar uma atitude e comunicar ao mercado que as negociações estavam em andamento, (...) tomou a decisão de comunicar ao presidente da Petrobras que era necessário formalizar rapidamente o contrato de compra e venda, cujas bases da negociação já estavam acertadas verbalmente desde o dia 30 de julho" (fls. 114). Gabrielli confirmou as declarações de David Feffer de que a iniciativa da compra do controle acionário "foi tomada pela Petrobras, em 11 de julho de 2007" (Parágrafo 22 do Relatório da SPS/PFE).

11. Quanto à negociação das ações SZPQ4 na Bovespa, os relatórios disponibilizados nos autos indicaram que houve um aumento significativo da quantidade negociada a partir de 11.07.07, com uma pequena valorização no preço da ação naquele dia, de 0,7%, seguida de uma significativa valorização no dia seguinte, de 4,6%, que não se sustentou nos primeiros dias subsequentes. Contudo, a partir de 19.07.07, além da manutenção de volume bastante superior em relação ao histórico daquele ano, o preço também subiu (Parágrafos 25 e 26 do Relatório da SPS/PFE).

12. Para a completa identificação dos investidores suspeitos foi solicitada à Bovespa a relação dos negócios realizados com ações SZPQ4, no período de 02.01 a 31.07.07. Considerando que a análise realizada pela GMA-1 detectou que 11.07.07 foi o dia em que a negociação entre as companhias se tornou mais plausível e substancial, foi considerado como período mais crítico e, portanto, com maior probabilidade de compra de SZPQ4 com base em informação privilegiada, aquele compreendido entre os dias 11.07.07 e 03.08.07. Dentre diversos investidores, destacamos os negócios envolvendo os proponentes: (Parágrafos 47 e 48 do Relatório da SPS/PFE)

Tabela 2 – Investidores Analisados – Compras de SZPQ4 entre 11-Jul e 3-Ago-07

INVESTIDOR	1ª COMPRA		OUTRAS	TOTAL	%
	Data	Quant			
MARCELO RZEZINSKI	12-jul-07	70.000	75.700	145.700	0,6
MARCELO SHARP DE FREITAS	12-jul-07	10.000	40.000	50.000	0,2
MIRIAM VIANNA VIEIRA	17-jul-07	20.000	10.000	30.000	0,1
PAULO EDSON HENRIQUES DOS SANTOS	17-jul-07	20.000	5.000	25.000	0,1

Quadro de vinculação dos proponentes com a corretora Prosper

INVESTIDOR	VINCULAÇÃO CONSIDERADA
1. MARCELO SHARP DE FREITAS	Gerente da mesa da corretora
• MARCELO RZEZINSKI • MIRIAM VIANNA VIEIRA	"Officers" e operadores da mesa da corretora
• PAULO EDSON HENRIQUES DOS SANTOS	Esposo da operadora Miriam Vianna Vieira

a) Operações de Marcelo Rzezinski:

13. O investidor e operador de mesa na Prosper S.A Corretora de Valores e Câmbio (" corretora Prosper") Marcelo Rzezinski foi o **primeiro** a iniciar o movimento de compra, adquirindo, no mercado a termo, às 12h42, 45.300 ações SZPQ4T das 70.000 que comprou naquela data. O restante (24.700 ações) foi adquirido entre 17h54 e 17h57, sendo as últimas operações com SZPQ4 dos quatro investidores citados no parágrafo anterior. Adquiriu mais 11.000 ações SZPQ4T no dia seguinte e outras 64.700 em 02.08.07, totalizando 145.700 ações SZPQ4T. O primeiro termo foi para 32 dias; o segundo, para 31 dias; e o terceiro, para 32 dias (Parágrafo 65 do Relatório da SPS/PFE).

14. Desfez-se de sua posição em 08 e 15.08.07, cujo resultado financeiro foi um ganho de **R\$ 584.378,94**, representando um retorno de **73,0%** sobre os contratos a termo em aberto. Relatórios encaminhados pela Bovespa demonstram operações nos dias 12 e 13 de julho e 02, 03 e 15 de agosto (Parágrafo 66 do Relatório da SPS/PFE).

15. Quanto à motivação da primeira compra, Marcelo Rzezinski declarou que " o setor petroquímico estava em evidência em 2007, que poderia haver uma consolidação no setor, segundo alguns relatórios de pesquisa que havia recebido, sendo eles os relatórios emitidos pela BB Investimentos em 02-maio-07, pela corretora Socopa em 03-maio-07, assim como informativo da própria Suzano sobre a teleconferência realizada em 03-maio-07, todos eles ora entregues; que possui configurado em seu terminal um filtro, desenvolvido em Excel pelo próprio declarante, que gera uma indicação em caso de variação de preço combinada com aumento de volume, e que, no caso do papel SZPQ4, à época, tal filtro vinha indicando aumento de preço e volume negociado; que, em regra, quando esses índices ultrapassam 2% de variação, o declarante acompanha o papel 'mais de perto". Quanto à motivação para a última compra, realizada vinte dias após a primeira, mas na véspera da divulgação da negociação entre Petrobras e Suzano, declarou que "considerava sua exposição, até aquela data, razoável; que o papel continuava apresentando indicadores que justificavam um aumento de sua exposição; que, ainda assim, considerava sua exposição aquém do volume médio que negociava no mercado a termo". Quanto ao fato de a operação ter sido a termo, declarou que

"optou por não se desfazer de sua posição de ações no mercado à vista, preferindo utilizá-las como garantia na operação a termo" (Parágrafo 67 do Relatório da SPS/PFE).

b) Operações de Marcelo Sharp de Freitas:

16. Marcelo Sharp de Freitas (" **Marcelo Sharp**") comprou 10.000 ações SZPQ4T às 17h13. Comprou mais 10.000 ações em 16.07.07, outras 5.000 em 23.07.07, perfazendo 25.000 ações, dobrando esta posição em 31.07.07, e totalizando 50.000 ações, todas compradas no mercado a termo. Marcelo Sharp se desfez de sua posição entre 8 e 27.07.07, obtendo um ganho de **R\$ 205.210,39**, representando um retorno de **76,6%** sobre os contratos a termo em aberto (Parágrafos 86 e 87 do Relatório da SPS/PFE):

17. Questionado sobre a motivação dessas compras, Marcelo Sharp declarou que " desde 1998, a Copesul já fazia parte de sua carteira; que, em maio ou junho de 2007, foi anunciada a compra, pela Braskem, da Copesul, o que levou o declarante, já nessa época, a optar pela venda de sua posição quando da realização da OPA de fechamento de capital, cujo leilão ocorreu em 12-set-07, dada a oferta de compra ter sido 334% acima do valor patrimonial da empresa; sabendo, então, que iria se desfazer de sua posição no setor petroquímico, além de suas análises sobre os relatórios emitidos pela corretora Ágora, em 05-fev e 22-maio-07, pela BB Investimentos em 02-maio-07, pela corretora Socopa em 03-maio-07, assim como informativo da própria Suzano sobre a teleconferência realizada em 03-maio-07, todos eles ora entregues, além de, desde maio de 2007, ser acionista da Suzano Papel e Celulose, que considerava ter uma administração competente, ainda que familiar, motivaram o declarante a tal aquisição". Para justificar a aquisição de 16.07.07, Marcelo Sharp entregou um comunicado ao mercado feito pela companhia em 12.07.07, alegando, ainda, que "observou uma elevação no volume de negociação do papel" (Parágrafo 88 do Relatório da SPS/PFE).

c) Operações de Miriam Vianna Vieira:

18. Miriam Vianna Vieira (" **Miriam Vieira**") adquiriu 20.000 ações em 17.07.07 e 10.000 ações em 31.07.07, e, quando da venda, obteve um ganho de **R\$ 109.849,20**, equivalentes a um retorno de **69,8%** sobre sua posição de 30.000 ações SZPQ4T.

19. Quanto à motivação para a primeira compra, Miriam Vieira declarou que "em primeiro lugar, gosta do setor petroquímico, informando que já teve ações Unipar em sua carteira, não se lembrando se tinha essas ações nessa época; que gostava da empresa Suzano, já tinha tido em carteira ações Suzano Papel e Celulose; que recebeu, ao que se lembra, alguns dias depois da data de emissão, relatórios que indicavam a compra do papel, ora entregues: Análise de Investimentos da BB Investimentos, de 02-maio-07, e Relatório Especial da Ágora, de 22-maio-07, os quais indicavam, ainda, que a expectativa de resultado da Suzano do segundo trimestre seria melhor que o anterior, em função de a empresa ter dívidas em dólar, moeda que, à época, estava depreciada; que considera como motivos preponderantes os relatórios da Ágora e o gráfico do Megabolsa, também ora entregue, que acompanhou à época, dado que os relatórios indicavam que o preço-alvo da ação seria de R\$ 6,60, e o gráfico indicava um preço de resistência de R\$ 6,00, formando, então, na declarante, a expectativa de realizar seu lucro, posteriormente, nesse último preço". Saliente-se que tais relatórios eram os mesmos que já tinham sido apresentados por Marcelo Rzezinski e Marcelo Sharp de Freitas. Observa-se ainda que Miriam se desfez de sua posição poucos minutos após a reabertura dos negócios, às 17h11 de 03.08.07 (Parágrafos 110 e 111 do Relatório da SPS/PFE).

d) Operações de Paulo Edson Henriques dos Santos:

20. Paulo Edson Henriques dos Santos (" **Paulo Santos**") adquiriu 20.000 ações em 17.07.07 e 5.000 ações em 31.07.07, e, quando da venda, obteve um ganho de **R\$ 93.307,27**, equivalentes a um retorno de **72,1%** sobre sua posição de 25.000 ações SZPQ4T (Parágrafo 114 da SPS/PFE):

21. Quanto à motivação para a primeira compra, Paulo Santos declarou que, "com 99% de certeza, foi sua esposa que resolveu comprar essas ações" (Parágrafo 115 do Relatório da SPS/PFE).

DA ACUSAÇÃO:

22. Nos termos do relatório de acusação, após a apuração dos fatos, concluiu-se pela responsabilização de, entre outros **(1)**, **Marcelo Rzezinski, Marcelo Sharp de Freitas, Miriam Vianna Vieira e Paulo Edson Henriques dos Santos, todos na condição de investidores, pela utilização de informação privilegiada sobre o negócio de compra e venda envolvendo a Petrobras e a Suzano, obtendo vantagem mediante a compra e venda de valores mobiliários de emissão da Suzano em seus nomes, infringindo o disposto no § 4º do art. 155 da Lei nº 6404/76** (Parágrafo 234 do Relatório da SPS/PFE).

23. Antes de serem intimados, os proponentes apresentaram individualmente propostas de celebração de Termo de Compromisso, nas quais assumem o compromisso de devolver os ganhos obtidos: a) **Marcelo Rzezinski** se compromete a pagar à CVM o montante de **R\$ 584.152,00** (quinhentos e oitenta e quatro mil, cento e cinquenta e dois reais) (fls. 99/103); b) **Marcelo Sharp** se compromete a pagar à CVM o montante de **R\$ 211.295,04** (duzentos e onze mil, duzentos e noventa e cinco reais e quatro centavos) (fls. 104/109); c) **Miriam Vieira** se compromete a pagar à CVM o montante de **R\$ 109.849,00** (cento e nove mil, oitocentos e quarenta e nove reais) (fls. 110/115); e d) **Paulo Santos** se compromete a pagar à CVM o montante de **R\$ 93.307,00** (noventa e três mil, trezentos e sete reais) (fls. 116/121).

24. Segundo dispõe a Deliberação CVM nº 390/01, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM - PFE/CVM manifestou-se acerca da legalidade das propostas apresentadas, tendo concluído pela inexistência de óbices legais para a análise pelo Comitê de Termo de Compromisso, destacando-se o que se segue:

"É cediço que em casos de acusação por uso de informação relevante sobre a companhia e os valores mobiliários por ela emitidos, ainda não divulgada amplamente ao público em geral (insider trading), há uma ofensa tanto à higidez, estabilidade e eficiência do mercado de valores mobiliários, como também, ao patrimônio dos investidores que negociaram com os valores mobiliários – seja contraparte do insider ou não - sem o acesso a mesma informação relevante.

De fato, o insider compra e/ou vende valores mobiliários que ainda não estão refletindo o impacto de determinadas informações, que são de seu conhecimento exclusivo.(2) Assim agindo, ele obtém lucros unicamente em função da utilização de informações confidenciais, que sabe que não estão disponíveis ao público em geral.

Nada obstante o acima afirmado acerca da existência de danos a investidores que negociaram com os valores mobiliários sem o conhecimento da informação relevante, bem como aqueles que deixaram de negociar justamente por não deter tal informação, entendemos que não seria possível, ao menos no âmbito de um processo administrativo sancionador, e, mais especificamente, no bojo de um termo de compromisso, uma segura e objetiva individualização de prejudicados e seus respectivos ressarcimentos.

Assim sendo, temos que, nesses casos, a única forma de efetiva recomposição dos prejuízos, nos termos do art. 10, § 5º, II, da Lei nº 6.385/76, é a reparação ao dano difuso causado à higidez, estabilidade e eficiência do mercado, cuja tutela incumbe a esta autarquia, conforme disposto no art. 4º da Lei nº 6.385/76, sob pena de se inviabilizar a celebração de Termos de Compromisso em casos semelhantes ao ora analisado.

Parece-me, outrossim, que, ainda que haja dificuldade em se especificar prejudicados, há, efetivamente, um claro prejuízo passível de mensuração, cujo valor deve equivaler, no mínimo, à vantagem econômica obtida com a negociação, com as devidas atualizações monetárias.

Em razão do exposto, entendo que apenas estaria cumprido o disposto no art. 11, § 5º, II, da Lei nº 6.385/76, se demonstrado que o valor oferecido corresponde, no mínimo, ao valor do ganho auferido. Num primeiro momento, parece-me que os valores propostos estariam compatíveis com os resultados apurados pela Superintendência de Processos Sancionadores. Entretanto, não está esclarecido se tal valor foi atualizado monetariamente, o que deve necessariamente ocorrer.

Entendemos, outrossim, que o Comitê de Termo de Compromisso deveria avaliar, inclusive, à luz da legislação, da doutrina e de precedentes envolvendo o assunto, a conveniência de se fixar um valor atinente ao dano difuso causado ao mercado de valores mobiliários, considerada também a perspectiva de ordem moral e de desestímulo a práticas semelhantes, pela necessidade de pagamento de valor adicional ao valor puro e simples do lucro obtido." (MEMO/PFE-CVM/GJU-1/Nº 352/09 e respectivo despacho às fls. 123/132)

25. Consoante faculta o §4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01, em reunião realizada em 11.08.09, o Comitê decidiu negociar com os proponentes as condições das propostas de Termo de Compromisso, tendo em vista que os compromissos assumidos não se mostravam adequados ao escopo do instituto de que se cuida, notadamente à sua função preventiva, pois os valores ofertados não representavam valor suficiente para fins de inibir a prática de condutas assemelhadas, em linha com orientação do Colegiado.

26. Nesse sentido, e a exemplo de precedentes com comparáveis características essenciais (PAS CVM nº RJ2008/10421 e SP2007/119), o Comitê decidiu sugerir aos proponentes a assunção de obrigação pecuniária correspondente ao dobro do ganho por eles auferidos a partir das operações tidas como irregulares, nos seguintes termos: (i) R\$ 1.168.757,88 para Marcelo Rzezinski; (ii) R\$ 410.420,78 para Marcelo Sharp de Freitas; (iii) R\$ 219.698,40 para Miriam Vianna Vieira; e (iv) R\$ 186.614,54 para Paulo Edson Henriques dos Santos, 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. (Ofício de negociação às fls. 133/134)

27. Em face das negociações abertas pelo Comitê, os proponentes manifestaram-se da seguinte forma: (i) o Sr. Marcelo Rzezinski manteve sua proposta original, alegando impossibilidade financeira de alterá-la para um valor superior (e-mail enviado em 06.10.09); (ii) os Srs. Miriam Vianna Vieira e Paulo Edson Henriques dos Santos elevaram o valor de suas propostas em 20%, de forma que os valores oferecidos passaram a ser, respectivamente, R\$ 131.818,80 e R\$ 111.968,00, a serem pagos da seguinte forma: a) os valores correspondentes à totalidade dos lucros auferidos seriam pagos à vista (respectivamente, R\$ 109.849,00 e R\$ 93.307,00); b) as diferenças seriam pagas em 12 parcelas mensais e sucessivas; (iii) o Sr. Marcelo Sharp também manteve sua proposta original.

FUNDAMENTOS

28. 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.

29. 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.

30. 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.

31. Em que pese os compromitentes Miriam Vianna Vieira e Paulo Edson Henriques dos Santos terem melhorado sua proposta inicial em 20%, o Comitê entende que os valores ofertados continuam insuficientes para inibir a prática de condutas assemelhadas, principalmente em se tratando de acusação relacionada ao uso de informação privilegiada. O mesmo entendimento, com maior razão, se aplica aos demais proponentes que se limitaram a manter a proposta inicial de pagar apenas o ganho auferido nas operações.

32. Diante disso, o Comitê entende que as propostas não se mostram oportunas nem convenientes, razão pela qual recomenda sua rejeição.

CONCLUSÃO

33. Em face do exposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado da CVM a **rejeição** das propostas de Termo de Compromisso apresentadas por **Marcelo Rzezinski, Marcelo Sharp de Freitas, Miriam Vianna Vieira e Paulo Edson Henriques dos Santos**.

Rio de Janeiro, 21 de outubro de 2009.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes

Superintendente Geral

Mário Luiz Lemos

Superintendente de Fiscalização Externa

Ronaldo Cândido da Silva

Gerente de Normas de Auditoria

[\(1\)](#) Ao total foram acusadas 21 pessoas no âmbito do Inquérito Administrativo CVM nº 11/2008. Destaca-se ainda que igualmente se encontra em análise proposta de Termo de Compromisso de Banco Prosper S.A, Prosper S.A Corretora de Valores e Câmbio, Edson Figueiredo Menezes e Eduardo Athayde Duarte, apresentada previamente à conclusão do Inquérito, de sorte que os mesmos não figuram no rol de acusados.

[\(2\)](#) Eizirik, Nelson; Gaal, Ariádnia B., Parente, Flávia; Henriques, Marcos de Freitas. Mercado de Capitais – Regime Jurídico. Rio de Janeiro: Renovar, 2008. pag. 524