

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

REF.: PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2007/5035

RELATÓRIO

1. Trata-se de Termo de Acusação (fls. 65/79) apresentado pela Superintendência de Relações com Empresas - SEP em face do Sr. **Adelmo Felizati** e das Sras. **Márcia Mascioli**, **May Mascioli** e **Sílvia Mascioli**, visando a apurar as responsabilidades pela não divulgação de aquisição de participação acionária relevante da MANGELS INDUSTRIAL S.A. ("**Mangels**").
2. A Acusação originou-se do Processo CVM nº RJ2007/3145, que trata de irregularidade detectada, decorrente de pedido de dispensa de divulgação de informações sobre a aquisição de participação acionária relevante na companhia aberta Mangels, protocolado nesta CVM em **30.03.07**, em conjunto, pelas investidoras Márcia Mascioli, Sílvia Mascioli e May Mascioli ("**investidoras**").
3. Tal correspondência dispunha, em suma, que: (i) em **27.02.07** passaram a deter, conjuntamente, **5,62%** das ações preferenciais de emissão da Mangels, **tendo aumentado sua participação para 10,31% em 16.03.07**; (ii) a referida aquisição não se enquadra nas hipóteses previstas no §5º do art. 12 da Instrução CVM nº 358/02, permitindo a concessão da dispensa da divulgação desse fato pela imprensa; e (iii) tais informações foram comunicadas à Mangel, com cópia à CVM e à BOVESPA, a fim de que o DRI adotasse as providências cabíveis, quanto à divulgação da aquisição via sistema IPE. Nesse tocante, cumpre destacar que a companhia procedeu à divulgação das informações pelo Sistema IPE em 09.04.07, através de Comunicado ao Mercado (Parágrafos 4º e 6º do Termo de Acusação)
4. Em 10.04.07 foi emitido o OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-1/Nº165/07, dirigido à Mangels, determinando a atualização do formulário IAN, de forma a refletir a nova posição acionária, bem como solicitando esclarecimentos acerca do atraso na divulgação do Comunicado ao Mercado de 09.04.07. (Parágrafo 8º do Termo de Acusação)
5. Em atenção ao citado Ofício, o DRI da Mangels reapresentou o formulário IAN, com a atualização do campo correspondente, expondo ainda os seguintes esclarecimentos: (Parágrafo 9º do Termo de Acusação)
 - a. a carta das investidoras comunicando a aquisição de ações preferenciais é datada de 21.03.07, porém não possui a data exata de seu recebimento pela companhia, que provavelmente deve ter ocorrido no final do mês de março;
 - b. assim, considerando o recebimento da correspondência no dia 30.03.07, a informação foi transmitida à CVM no prazo de 05 dias úteis, prazo necessário considerando os trâmites e processamento interno, a ausência do DRI por dois dias nesse período, os trabalhos extras de fechamento do final de mês e o feriado de Páscoa.
6. No que tange ao pleito formulado pelas investidoras (pedido de dispensa da divulgação da aquisição acionária relevante pela imprensa), a CVM esclareceu-lhes que restara prejudicado, considerando que, diante da alteração da Instrução CVM nº 358/02, conforme promovida pela Instrução CVM nº 449/07 (vigente a partir de 19.03.07), foi retirada a previsão para concessão, pela CVM, de dispensa de publicação de fato relevante, relativo à aquisição de participação acionária que corresponda a 5% ou mais de espécie ou classe de ações representativas do capital de companhia aberta. (parágrafo 13 do Termo de Acusação)
7. Na mesma ocasião, com a finalidade de atender ao disposto no art 6º-B da Deliberação CVM nº 457/02, foi solicitado às investidoras o encaminhamento de manifestação a respeito de infração ao disposto no caput e no §3º do artigo 12 da Instrução CVM nº 358/02, tendo em vista que não houve o envio imediato à CVM da comunicação da referida aquisição, tampouco a imediata publicação de fato relevante, nos termos do art. 3º da mesma Instrução.
8. Em resposta, as investidoras enviaram, em conjunto, correspondência protocolizada em 18.05.07, nos seguintes principais termos: (Parágrafo 14 do Termo de Acusação)
 - a. de acordo com a Instrução CVM nº 358/02 (com a redação que lhe foi dada pela Instrução CVM nº 449/07), em vigência a partir de 19.03.07, não há mais a obrigatoriedade de envio à CVM, à bolsa de valores e à entidade do mercado de balcão as informações de que trata o seu art. 12. Da mesma forma, a nova redação do referido artigo dispensa ainda a divulgação dessas mesmas informações;
 - b. além disso, cumpre esclarecer que a aquisição, por nós, das ações preferenciais de emissão da Mangels S/A, não resulta em nenhuma das hipóteses do § 5º do artigo 12, motivo que ratifica a inexistência da obrigação de informação e divulgação de conformidade com o que previa a revogada redação do caput do mesmo art. 12;
 - c. por fim, e para demonstrar a regularidade da conduta dos adquirentes das ações acima referidas, vem esclarecer que atual redação do art. 12 "caput" e §3º da Instrução CVM nº 358/02, prevê a obrigação de os adquirentes que atingirem participação que corresponda a 5% ou mais de espécie e classe de ações representativas do capital de companhia aberta, enviar a companhia, e somente a ela, as informações enumeradas em seus incisos I a V, requisito que foi cumprido, conforme pode se verificar nos documentos ora juntados, e ainda assim, foi pela companhia publicadas em 09.04.07;
 - d. além disso, cumpre justificar que o atraso se deveu a impossibilidade da imediata afirmação de que as três pessoas formavam um grupo de mesmo interesse, dado que uma delas pretendia na época da aquisição desfazer-se das ações no curto prazo, ao contrário das outras duas e, por este fato, pediriam a dispensa da publicação.
9. Em que pesem os argumentos expostos pelas investidoras, a SEP destacou que as mesmas deveriam, nos termos da Instrução CVM nº 358/02 vigente à época ⁽¹⁾, ou seja, imediatamente após a primeira aquisição, ter publicado fato relevante ou, alternativamente, pedir dispensa de tal publicação à CVM, também imediatamente após a operação (ocorrida em 27.02.07). Não obstante, o pedido de dispensa, junto com a comunicação prevista no §3º do art. 12 da citada Instrução, só foi protocolizado na CVM em 30.03.07, mais de um mês após alcançada pelas investidoras a participação superior a 5% das ações preferenciais da Mangels. (Parágrafo 20 a 22 do Termo de Acusação)
10. Frisou-se ainda que, conforme as próprias investidoras se caracterizam em seu pedido de dispensa, trata-se de um grupo de pessoas agindo em conjunto, nos termos do citado art. 12 da Instrução CVM nº 358/02, o qual, ademais, não concede tratamento diferenciado de procedimentos em razão de a aquisição em tela ter como objetivo a alienação no curto ou no longo prazo. (Parágrafos 23 e 25 do Termo de Acusação)
11. Especificamente quanto à atuação do DRI da Mangels, a SEP concluiu que o mesmo tomou conhecimento da operação após as alterações promovidas na Instrução CVM nº 358/02, devendo, portanto, proceder conforme disposto em seu art. 12, §6º, *in verbis*:

"§ 6º O Diretor de Relações com Investidores é o responsável pela transmissão das informações, assim que recebidas pela companhia, à CVM e, se for o caso, às bolsas de valores ou às entidades do mercado de balcão organizado em que as ações da companhia sejam admitidas à negociação, bem como por atualizar o formulário IAN no campo correspondente."

12. Verificou-se, contudo, que somente em 09.04.07 e 13.04.07 – na melhor das hipóteses ⁽²⁾, 10 e 14 dias após o recebimento da comunicação das investidoras - o DRI divulgou o comunicado ao mercado a respeito das aquisições, bem como atualizou o IAN referente ao exercício findo em 31.12.05, no campo correspondente. (Parágrafo 29 do Termo de Acusação)

13. Diante de todo o exposto, a SEP propôs a responsabilização das seguintes pessoas: (Parágrafo 33 do Termo de Acusação)

- a. **Márcia Mascioli** - acionista da Mangels, pela infração ao *caput* e ao §3º do art. 12 da Instrução CVM n° 358/02, vigentes em 27.02.07 ⁽³⁾, por não publicar fato relevante ou, alternativamente, protocolizar pedido de dispensa de tal publicação, tampouco comunicar a CVM, imediatamente após a aquisição, em conjunto com Silvia Mascioli e May Mascioli, de 5,62% das ações preferenciais de emissão da Mangels Industrial S/A.;
- b. **Silvia Mascioli** - acionista da Mangels, pela infração ao *caput* e ao §3º do art. 12 da Instrução CVM n° 358/02, vigentes em 27.02.07, por não publicar fato relevante ou, alternativamente, protocolizar pedido de dispensa de tal publicação, tampouco comunicar a CVM, imediatamente após a aquisição, em conjunto com Márcia Mascioli e May Mascioli, de 5,62% das ações preferenciais de emissão da Mangels Industrial S/A.;
- c. **May Mascioli** - acionista da Mangels, pela infração ao *caput* e ao §3º do art. 12 da Instrução CVM n° 358/02, vigentes em 27.02.07, por não publicar fato relevante ou, alternativamente, protocolizar pedido de dispensa de tal publicação, tampouco comunicar a CVM, imediatamente após a aquisição, em conjunto com Márcia Mascioli e Silvia Mascioli, de 5,62% das ações preferenciais de emissão da Mangels Industrial S/A.;
- d. **Adelmo Felizati** - na qualidade de Diretor de Relações com Investidores da Mangels, eleito em 28.04.06, pela infração ao disposto no §6º do art. 12 da Instrução CVM n° 358/02, conforme alterada, por não ter enviado o comunicado ao mercado e não ter atualizado o IAN referente ao exercício social findo em 31.12.05, assim que recebeu a comunicação das senhoras Márcia, Silvia e May Mascioli, entre 21.03.07 e 30.03.07, informando a aquisição, em conjunto, de 10,31% das ações preferenciais de emissão da Mangels Industrial S/A.

14. Devidamente intimados, os acusados apresentaram defesa tempestiva, bem como propostas de Termo de Compromisso, tratadas separadamente a seguir:

14.1 **Proposta conjunta de Márcia Mascioli, Silvia Mascioli e May Mascioli (fls. 110/111)** - Comprometem-se a:

- a) comunicar à CVM acerca da aquisição, em data de 27/02/07, de 5,62% das ações preferenciais de emissão da Mangels;
- b) publicar nos jornais de grande circulação utilizados habitualmente pela companhia, ou de forma resumida com indicação dos endereços na rede mundial de computadores – Internet, onde a informação completa deverá estar disponível a todos os investidores, em teor no mínimo idêntico àquele remetido à CVM, o fato da aquisição de 5,62% das ações preferenciais de emissão da Mangels.

14.2. **Proposta de Adelmo Felizati (fls. 149/154)** - Compromete-se nos seguintes termos:

"Cláusula 1ª – Dada a inexistência de quaisquer prejudicados pelo alegado descumprimento das regras, bem como de qualquer dano aos agentes atuantes no mercado por conta da conduta supostamente irregular adotada pelo Sr. ADELMO FELIZATI, sendo possível de se imaginar somente a existência de eventuais danos difusos ao mercado, o Sr. ADELMO FELIZATI **se obriga a pagar o valor de R\$ 3.300,00 (três mil e trezentos reais) à CVM, como condição de eficácia do TERMO DE COMPROMISSO.**

Cláusula 1.1 – A quantia apontada acima considera em seu cálculo a média aritmética entre o suposto atraso mínimo e o suposto atraso máximo no cumprimento das providências que estariam a cargo do Sr. ADELMO FELIZATI, conforme indicado no Relatório de Análise RA/CVM/SEP/GEA-3/Nº 025/2007, multiplicada pelo valor da multa cominatória diária determinada no Ofício/CVM/SEP/GEA-1/Nº 165/2007 ⁽⁴⁾, a que estaria sujeito o Diretor de Relações com Investidores no caso de não atendimento das exigências apresentadas, ou seja:

[média aritmética entre o suposto atraso mínimo e o suposto atraso máximo x multa]

[16,5 dias x R\$ 200,00 = R\$3.300,00]

Cláusula 1.2 – A quantia aqui apontada será utilizada pela Autarquia segundo seu exclusivo critério e conveniência.

Cláusula 2ª – O pagamento previsto na cláusula anterior será feito por meio de Guia de Recolhimento da União (GRU) e efetuado no prazo de 10 (dez) dias, contados a partir da data de publicação do presente documento no Diário Oficial da União.

(...)

Cláusula 6ª – Com a finalidade de formalizar e divulgar a estrutura já existente para o desempenho das atividades de relação com os investidores e o mercado em geral, bem como trazer ao conhecimento público os meios de acesso à estrutura deste importante setor da Companhia, e, assim, possibilitar um fluxo de informações mais célere e transparente de parte a parte, **o Sr. ADELMO FELIZATI e a MANGELS se comprometem a divulgar ao mercado, via Sistema IPE e também por seu sítio na rede mundial de computadores (www.mangels.com.br), os canais de comunicação com a Gerente de Relações com Investidores e a Analista de Relações com Investidores da Companhia.**

Cláusula 6.1 – O posto de Gerente de Relações com Investidores é ocupado pela Sra. Eni Kikuchi, com endereço comercial na sede da Companhia, que pode ser contatada pelo seguinte endereço de correio eletrônico: "e.kikuchi@mangels.com.br".

Cláusula 6.2 – O posto de Analista de Relações com Investidores é ocupado pela Dra. Neuza Segala Alves Muscolini, com endereço comercial na sede da Companhia, que pode ser contatada pelo seguinte endereço de correio eletrônico: "n.muscolini@mangels.com.br".

Cláusula 6.3 – O Sr. ADELMO FELIZATI e a MANGELS se comprometem a levar ao conhecimento de seus funcionários os fatos

supostamente contrários às regras vigentes apontados pela CVM no Processo Administrativo, conscientizando-os sobre os cuidados a serem tomados em todas as situações que envolvam o relacionamento com os investidores e o mercado em geral." (grifamos)

15. Consoante dispõe a Deliberação CVM nº 390/01, a Procuradoria Federal Especializada – PFE analisou os aspectos legais das propostas apresentadas, nos seguintes termos:

15.1. Análise da proposta conjunta de Márcia Mascioli, Sílvia Mascioli e May Mascioli (fls. 139/140) - concluiu a PFE que:

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

Cabe ressaltar que o § 3º e § 5º do art. 12 da Instrução CVM nº 358/02 dispõem que a publicação do fato relevante ou solicitação de sua dispensa deverão ocorrer imediatamente. Dessa forma, uma vez ultrapassado o momento disposto nos parágrafos 2º e 3º sem a devida publicação ou solicitação de dispensa de fato relevante o dano causado pelo ilícito já estará plenamente configurado, com toda sua potencialidade lesiva.

Quanto à corrigir as irregularidades apontadas e indenizar os prejuízos, percebe-se, pela proposta apresentada, que os proponentes simplesmente se comprometem, intempestivamente, a cumprir aquilo que a legislação já impõe, não existindo nenhuma proposta específica de indenizar os prejuízos ocasionados por sua irregularidade. Lembrando que esse prejuízo nem sempre é financeiro, uma vez que o dano causado também atinge a credibilidade do sistema e a atuação de seu órgão regulador, notadamente, a CVM.

Dessa forma, entendo que a proposta em análise não pode prosperar, uma vez que não preenche todos os requisitos do artigo 11, §5º da Lei 6385/76."

15.2. Análise da proposta de Adelmo Felizati (fls. 156/163) - concluiu a PFE que:

"(...) não obstante o compromitente tenha a liberdade para propor qualquer compromisso que seja positivo para o mercado de valores mobiliários como um todo, em contra partida às irregularidades apontadas, a leitura dos dispositivos insertos na Lei nº 6.385/76 revela que a multa cominatória e as penalidades previstas no art. 11 da lei têm natureza jurídica totalmente distinta.

Com efeito, a proposta apresentada leva em consideração a multa cominatória a que estaria sujeito o Diretor de Relações com Investidores no caso de não atendimento das exigências contidas no OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-1/Nº 165/2007. Ocorre que a multa cominatória diária a que estaria sujeito o compromitente no caso de descumprimento daquelas exigências tem fundamento no art. 11, § 11, da Lei nº 6.385, de natureza distinta da penalidade a que estaria eventualmente sujeito caso a acusação fosse levada a julgamento pelo órgão Colegiado desta autarquia (art. 11 da Lei nº 6.385/76)

A imposição do preceito cominatório, de natureza bastante assemelhada às astreintes do direito francês, objetiva, pela via da constrição econômica, compelir alguém incumbido de prestar uma obrigação positiva ou negativa a fazê-lo. De nada adiantaria proclamar, em concreto, a necessidade de observância da lei, sem a existência de meios de coação que colimassem no respeito àquele ato.

Assim, tem-se que a multa cominada para o descumprimento da determinação constante do OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-1/Nº 165/2007 não é, tecnicamente, uma penalidade; e, nem poderia ser, já que o § 11 do art. 11 da Lei nº 6.385/76, dispõe que 'sua aplicação independe do processo administrativo previsto no inciso V do caput do mesmo artigo'.

Trata-se, na verdade, de simples meio de coerção tendente a obter-se certo comportamento do sujeito passivo da obrigação legal, razão porque sua aplicação sequer está condicionada, por lei, a prévio processo administrativo sancionador. Este se apresenta como pré-requisito legal para aplicação de penalidades, de cunho expiatório, como ocorre no presente caso, e não para medidas meramente cominatórias.

Destarte, embora não vislumbre nenhuma ilegalidade na proposta apresentada, deve restar consignado que o presente processo administrativo sancionador visa apurar eventual ocorrência de infrações sujeitas à aplicação de penalidades previstas no art. 11 da Lei nº 6.385/76, e não à cobrança de multa cominatória, que possui natureza jurídica bastante distinta daquela e que seria aplicável pelo simples descumprimento de obrigação de fazer, independentemente de processo administrativo e sem prejuízo da responsabilização pela infração já cometida."

16. Consoante faculta o §4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01, em reunião realizada em 22/01/08 o Comitê decidiu negociar com os proponentes as condições das propostas de termo de compromisso que lhe pareciam mais adequadas, nos termos a seguir reproduzidos:

16.1. Negociação da proposta conjunta de Márcia Mascioli, Sílvia Mascioli e May Mascioli

"No entendimento do Comitê, a proposta merece ser aperfeiçoada, visto que a comunicação à CVM da aquisição, em 27.02.07, de 5,62% de ações preferenciais de emissão da Mangels Industrial S/A, bem como a sua publicação em jornais de grande circulação ou divulgação na Internet, afigura-se neste momento sem propósito, considerando: (i) o significativo período já transcorrido desde a citada aquisição; (ii) o advento da Instrução CVM nº 449/07, que passou a restringir a obrigatoriedade de publicação na imprensa aos casos em que a aquisição resulte ou tenha sido efetuada com o objetivo de alterar a composição do controle ou a estrutura administrativa da sociedade, bem como aos casos em que a aquisição gere a obrigação de realização de oferta pública, nos termos da Instrução CVM nº 361/02; e (iii) que tal aquisição já foi comunicada a esta Autarquia, e divulgada ao público investidor por meio de Comunicado ao Mercado de 09/04/07, denotando, de certa forma, o atendimento ao requisito da correção das irregularidades apontadas, nos termos do inciso II (primeira parte) do §5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76.

Ocorre que, segundo orientação do Colegiado desta Autarquia, além do atendimento dos requisitos mínimos estabelecidos em lei para a celebração do Termo de Compromisso, as prestações em termos de compromisso não destinadas ao reembolso dos prejuízos (individualizados) devem consistir em obrigação suficiente para inibir a prática de infrações assemelhadas pelos próprios proponentes e por terceiros que estejam em situação similar a daqueles.

Tal entendimento pode ser constatado a partir dos recentes Termos de Compromisso firmados com esta Comissão, onde são assumidos compromissos de caráter pecuniário em benefício do mercado de valores mobiliários, por intermédio de seu órgão regulador, em montante dado como bastante para o atendimento à finalidade preventiva do instituto de que se cuida.

Nesse sentido, o Comitê sugere às proponentes o aprimoramento de sua proposta, de sorte a contemplar obrigação de pagamento à CVM da ordem de R\$ 30 mil, 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.

Diante do exposto, o Comitê assinala o prazo de 10 (dez) dias úteis para que as proponentes, querendo, aditem os termos de sua proposta inicial, a contar da data de recebimento da presente comunicação."

16.2. Negociação da proposta de Adelmo Felizati

"No entendimento do Comitê, a proposta merece ser aperfeiçoada, por despropositada a correlação entre o compromisso assumido e a multa cominatória porventura imposta em razão do não atendimento das exigências contidas no OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-1/Nº 165/2007, multa essa que possui natureza jurídica bastante distinta daquela eventualmente aplicada no âmbito do Processo Administrativo Sancionador, visto que é aplicável pelo simples descumprimento de obrigação de fazer, independentemente de processo administrativo e sem prejuízo da responsabilização pela infração já cometida.

Não obstante, o Comitê depreende ainda que o valor proposto afigura-se flagrantemente desproporcional à reprovabilidade da conduta imputada ao proponente, ressaltando que, segundo orientação do Colegiado desta Autarquia, além do atendimento dos requisitos mínimos estabelecidos em lei para a celebração do Termo de Compromisso, as prestações em termos de compromisso não destinadas ao reembolso dos prejuízos (individualizados) devem consistir em obrigação suficiente para inibir a prática de infrações assemelhadas pelos próprios proponentes e por terceiros que estejam em situação similar a daqueles.

Tal entendimento pode ser constatado a partir dos recentes Termos de Compromisso firmados com esta Comissão, onde são assumidos compromissos de caráter pecuniário em benefício do mercado de valores mobiliários, por intermédio de seu órgão regulador, em montante dado como bastante para o atendimento à finalidade preventiva do instituto de que se cuida.

Nesse sentido, o Comitê sugere ao proponente o aprimoramento de sua proposta, de sorte a contemplar obrigação de pagamento à CVM da ordem de R\$ 30 mil, 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.

Diante do exposto, o Comitê assinala o prazo de 10 (dez) dias úteis para que o proponente, querendo, adite os termos de sua proposta inicial, a contar da data de recebimento da presente comunicação."

17. Em vista da negociação levada a efeito pelo Comitê, em 06.02.08 as Sras. Márcia Mascioli, Sílvia Mascioli e May Mascioli apresentaram nova proposta de Termo de Compromisso (fls. 171/173), **obrigando-se a pagar à CVM o montante de R\$ 30.000,00 (trinta mil reais), no prazo de 10 (dez) dias contados da publicação do Termo no Diário Oficial da União.**

18. Igualmente o Sr. Adelmo Felizati protocolou expediente (fls. 174/177), no qual apresenta considerações acerca da contra-proposta realizada pelo Comitê, arguindo notadamente que esta não se mostra razoável, posto que representaria uma *"punição antecipada para um ilícito não caracterizado, sem culpa admitida ou comprovada"*. Cita, a título de exemplo, a penalidade aplicada ao DRI da S.A. Indústria e Comércio Chapecó, por infração à Instrução CVM nº 358/02 (PAS CVM nº RJ2005/8528), consistente em valor "sensivelmente inferior" ao proposto pelo Comitê (ao DRI foi aplicada multa no valor de R\$ 15 mil). Faz referência também a outros processos administrativos (RJ2007/10967, RJ2007/8684, RJ2006/8520, RJ2006/6107 e RJ2006/5908), os quais, contudo, tratam de infrações à Instrução CVM nº 202/93. Por fim, **o proponente propõe pagar à CVM "valor não superior a R\$ 15.000,00 (quinze mil reais)", no prazo de 10 (dez) dias contados da publicação do Termo no Diário Oficial da União, reiterando ainda os demais termos de sua proposta original.**

FUNDAMENTOS

19. 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.

20. 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.

21. 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.

22. Por ocasião da análise da proposta, cumpre verificar não somente o atendimento aos requisitos legais necessários à celebração do Termo de Compromisso, como também a sua adequação ao instituto em tela, especialmente a proporcionalidade entre os compromissos assumidos e a reprovabilidade da conduta imputada aos proponentes, evidenciando a conveniência e oportunidade na celebração do ajuste de que se cuida.

23. Face à negociação realizada, as Sras. Márcia Mascioli, May Mascioli e Sílvia Mascioli aditaram 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.

24. O Sr. Adelmo Felizati, por seu turno, apresentou proposta alternativa, fazendo alusão, em sua maioria, a decisões proferidas no âmbito de processos administrativos relativos ao descumprimento de dispositivos da Instrução CVM nº 202/93, que possuem como balizamento o valor de R\$ 15 mil. Ocorre que, no entender do Comitê, tais precedentes não guardam relação com as irregularidades apontadas no presente processo, não podendo ser utilizados como parâmetro para fins da propositura do Termo de Compromisso. Vale dizer, dadas as características do caso em tela, o Comitê entende que a proposta exposta por Adelmo Felizati permanece desproporcional à reprovabilidade da conduta que lhe foi atribuída, não se mostrando conveniente nem oportuna sua aceitação.

25. Deste modo, o Comitê conclui que apenas a proposta apresentada pelas investidoras coaduna-se com o instituto do Termo de Compromisso, cumprindo, demais, sugerir a designação da Superintendência Administrativo-Financeira – SAD para o atesto do cumprimento da obrigação assumida.

CONCLUSÃO

26. 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 **Márcia Mascioli, May Mascioli e Sílvia Mascioli**, e a **rejeição** da proposta de Termo de Compromisso apresentada por **Adelmo Felizati**.

Rio de Janeiro, 20 de fevereiro de 2008

Roberto Tadeu Antunes Fernandes

Superintendente Geral
Ronaldo Cândido da Silva
Gerente de Normas de Auditoria
Luis Mariano de Carvalho
Superintendente de Fiscalização Externa
Waldir de Jesus Nobre
Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários

(1) Instrução CVM nº 358/02 (anteriormente ao advento da Instrução CVM nº 449/07):

*"Art. 12. Os acionistas controladores, diretos ou indiretos, e os acionistas que elegerem membros do Conselho de Administração ou do conselho fiscal, 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:*

(...)

§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.

(...)

§5o A CVM poderá autorizar a dispensa da divulgação pela imprensa, em face do grau de dispersão das ações da companhia no mercado, e da declaração do adquirente de que suas compras não objetivam alterar a composição do controle ou a estrutura administrativa da sociedade, desde que assegurada a efetiva publicidade por meio de divulgação julgado satisfatório pela CVM

(...)

Art. 3o Cumpre ao Diretor de Relações com Investidores divulgar e comunicar 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, qualquer ato ou fato relevante ocorrido ou relacionado aos seus negócios, bem como zelar por sua ampla e imediata disseminação, simultaneamente em todos os mercados em que tais valores mobiliários sejam admitidos à negociação." (grifamos)

(2) Como não foi confirmada a data exata do recebimento pelo DRI da correspondência enviada pelas Investidoras, a área técnica considerou que tal recebimento se deu entre os dias 21 e 30 de março de 2007. Deste modo, o atraso teria ocorrido, na melhor das hipóteses, com pelo menos 10 e 14 dias de atraso, e, na pior das hipóteses, 19 e 23 dias de atraso. (Parágrafo 10, alínea "n" do Termo de Acusação)

(3) Redação anterior ao advento da Instrução CVM nº 449, de 15 de março de 2007, visto que as aquisições ocorreram anteriormente a sua vigência (tal Instrução entrou em vigor em 19.03.07, data de sua publicação no Diário Oficial da União). Verifica-se que, em sua redação original, o art. 12 dispunha sobre a obrigatoriedade de o adquirente promover a divulgação, nos termos do art. 3º, de aviso contendo as informações previstas nos incisos I a V do caput. A partir da Instrução CVM nº 449/07, tal publicação pela imprensa passou a ser exigida somente nos casos em que a aquisição resulte ou tenha sido efetuada com o objetivo de alterar a composição do controle ou a estrutura administrativa da sociedade, bem como nos casos em que a aquisição gere a obrigação de realização de oferta pública, nos termos da Instrução CVM nº 361/02 (art. 12, *caput* e §5º).

(4) A multa a que se refere consiste, em verdade, em multa cominatória diária (no valor de R\$ 200,00) decorrente de não atendimento à determinação da SEP contida no Ofício/CVM/SEP/GEA-1/nº 165, de 10.04.07 (fl. 13), nos termos da Instrução CVM nº 273/98, vigente à época. Vale dizer, não se trata da multa cominatória diária prevista no art. 23 da Instrução CVM nº 358/02 (no valor de R\$500,00, incidente quando do descumprimento das obrigações contidas nos seus arts. 11, § 2º, 12 e 16), posteriormente suprimida pela Instrução CVM nº 449/07.