

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

REF.: PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM NºRJ2007/10843

RELATÓRIO

1. Trata-se de Termo de Acusação (fls. 182 a 200), instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas – SEP em face do Sr. **Milton de Araújo**, na qualidade de Diretor de Relações com Investidores - DRI do Banco Mercantil do Brasil S/A, e do Sr. **Alberto Michaan**, acionista dessa companhia, pela não observância do disposto no art. 12 da Instrução CVM nº 358/02.

2. O presente processo originou-se do Processo CVM nº RJ2007/3037, que trata de reclamação de acionista do Banco Mercantil do Brasil S/A ("BMB"), questionando o volume de ações preferenciais alienadas pela Corretora Brascan nos três primeiros meses do ano de 2007, que, a seu ver, poderiam indicar posse de informações privilegiadas pelos alienantes⁽¹⁾. (parágrafos 2º e 4º do Termo de Acusação)
3. Em 11.04.07, o BMB, por meio de seu DRI, respondendo à solicitação da Bolsa de Valores de São Paulo - Bovespa, informou que tanto o grupo controlador quanto a administração do Banco desconheciam qualquer fato que justificasse as oscilações registradas com as ações preferenciais da companhia. (parágrafo 5º do Termo de Acusação)
4. Visando a apurar possíveis irregularidades porventura ocorridas nas negociações praticadas com ações PN do BMB, foram solicitadas informações à Bovespa, a qual, em 07.05.07, apresentou relatórios de concentração e CD contendo os negócios realizados naquela Bolsa com ações preferenciais emitidas pelo BMB no período de 01.01.07 a 02.05.07. Ao analisar os dados enviados, a Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários - SMI constatou, dentre outros, que o Sr. Alberto Michaan adquiriu 7.260.000 (sete milhões, duzentos e sessenta mil) ações preferenciais de emissão do BMB entre 01.01.07 e 02.05.07, e que no IAN/05 constava que tal investidor possuía 12.231.000 (doze milhões, duzentas e trinta e um mil) ações preferenciais. (parágrafos 6º a 8º do Termo de Acusação)
5. Em vista do constatado pela SMI, os autos foram encaminhados à SEP, a qual inferiu que, no Formulário IAN/05 (reapresentado em 14.03.07), constava que o Sr. Alberto Michaan atingira participação correspondente a 5,39% das ações preferenciais de emissão do BMB. (parágrafo 12 do Termo de Acusação)
6. Instado a se manifestar sobre a matéria, o Sr. Alberto Michaan esclareceu que não comunicara tal aquisição a esta CVM, no momento devido, por um lapso de sua parte, pois achava que esta informação deveria ser feita pela própria companhia. A seu ver, o BMB é quem poderia calcular o percentual de sua participação, tanto que informou a CVM a posição acionária por ele detida no Formulário IAN/05. Adicionalmente, ressaltou que a aquisição das ações tinha o exclusivo objetivo de investimento, não havendo qualquer interesse em alterar a composição do controle ou estrutura administrativa da companhia, bem como que não firmara acordo ou contrato regulando o exercício do direito de voto ou a compra e venda de valores mobiliários. (parágrafos 18 e 21 do Termo de Acusação)
7. Na mesma ocasião, o Sr. Alberto Michaan enviou cópia de Comunicado ao Mercado divulgado pelo BMB em 30.07.07 (através do sistema IPE), acompanhado de pedido de dispensa de publicação de fato relevante, destacando que a exigência de publicação na imprensa ser-lhe-ia extremamente onerosa, além de dispensável, dada a ampla divulgação pelo sistema IPE. Ocorre que, diante da alteração da Instrução CVM nº 358/02, promovida pela Instrução CVM nº 449/07 (vigente a partir de 19.03.07)⁽²⁾, a SEP entendeu que tal pleito restaria prejudicado, conforme devidamente comunicado ao Sr. Alberto Michaan. (parágrafos 22 e 23 do Termo de Acusação)
8. Não obstante, a SEP concluiu restar comprovado que o Sr. Alberto Michaan descumprira o disposto no *caput* e §3º do art. 12 da Instrução CVM nº 358/02, vigente em 14.03.07 (antes das alterações promovidas pela Instrução CVM nº 449/07), por não ter publicado declaração informando a referida aquisição, nos termos do art. 3º da Instrução CVM nº 358/02, tampouco ter solicitado a dispensa de tal publicação, bem como não ter comunicado à CVM e à BOVESPA, imediatamente após atingir a mencionada participação.
9. Ainda a partir da análise da documentação enviada pela Bovespa, e de diligências efetuadas pela SEP, verificou-se a ocorrência de aquisições e alienações de participações relevantes em ações preferenciais de emissão do BMB por fundos administrados pelo Banco Opportunity S/A, as quais, não obstante terem sido comunicadas à companhia pelo referido administrador, não foram divulgadas pelo Sistema IPE, como previsto no art. 12 da Instrução CVM nº 358/02. (parágrafo 24, alienas "d" e "e" do Termo de Acusação)
10. Instado a se manifestar sobre o assunto, o DRI do BMB argüiu inicialmente que, até a edição da Instrução CVM nº 449/07, não havia nenhuma obrigação normativa direcionada à companhia aberta no sentido de impor o dever de divulgação de alienação/aquisição de posição acionária relevante. Ressaltou que, em relação às alienações/aquisições relevantes ocorridas antes de 19.03.07, época em que vigia a redação original do art. 12 da Instrução CVM nº 358/02, o BMB não tinha a obrigação de divulgação dessa informação, haja vista que, de acordo com o texto normativo de regência, essa medida era providência que competia unicamente ao alienante/adquirente da posição acionária. (parágrafo 25, alienas "j" a "o" do Termo de Acusação)
11. Em vista disso, salientou o DRI que apenas uma única alienação relevante teria sido promovida pelo Banco Opportunity S.A. após a vigência da nova redação dada ao art. 12 da Instrução CVM nº 358/02, a qual já teria sido divulgada via sistema IPE, restando, assim, atendida a exigência normativa imposta ao BMB. (parágrafo 25, aliena "p" do Termo de Acusação)
12. Não obstante, a SEP concluiu restar comprovado que o DRI do BMB, Sr. Milton de Araújo ⁽³⁾, descumprira o disposto no §6º do art. 12 da Instrução CVM nº 358/02, ao não transmitir à CVM e à BOVESPA (bolsa de valores em que as ações da companhia estão admitidas à negociação) a informação sobre a alienação de 5,58% das ações preferenciais de emissão do BMB pelo Banco Opportunity S/A, atingida em 29.03.07, assim que recebida pela companhia. Segundo informado pelo próprio DRI, o encaminhamento via sistema IPE ocorreu em 15.08.07, ou seja, mais de quatro meses após ter sido comunicado pelo Banco Opportunity S/A (em 02.04.07). (parágrafos 37 a 41 do Termo de Acusação)

13. Diante de todo o exposto, a SEP propôs a atribuição das seguintes responsabilidades: (parágrafo 42 do Termo de Acusação)

- a. **Sr. Alberto Michaan**, acionista do BMB, pelo descumprimento ao disposto no *caput* e no §3º do art. 12 da Instrução CVM nº 358/02 (antes das alterações promovidas pela Instrução CVM nº 449/07), por não ter publicado declaração informando a **aquisição** de 5,39% das ações preferenciais de emissão do BMB, atingida em 14.03.07, nos termos do art. 3º da referida Instrução, tampouco ter solicitado dispensa de tal publicação, bem como por não ter comunicado à CVM e à BOVESPA (bolsa em que os valores mobiliários de emissão da companhia estão admitidos à negociação), **imediatamente** após atingida a referida participação, configurada infração grave para os fins previstos no §3º do artigo 11 da Lei nº 6385/76 pelo art. 18 da mesma Instrução;
- b. **Sr. Milton de Araújo**, na qualidade de Diretor de Relações com Investidores do BMB, eleito em 03.05.05, pelo descumprimento ao disposto no §6º do art. 12 da Instrução CVM nº 358/02, por não ter transmitido à CVM e à BOVESPA (bolsa de valores em que as ações da companhia estão admitidas à negociação) a informação sobre a alienação de 5,58% das ações preferenciais de emissão do BMB pelo Banco Opportunity S/A, atingida em 29.03.07, assim que recebida pela companhia, em 02.04.07, configurada infração grave para os fins previstos no §3º do artigo 11 da Lei nº 6.385/76 pelo art. 18 da mesma Instrução.

14. Regularmente intimados, os acusados expuseram suas razões de defesa (fls. 213 e 224/231), **tendo apenas o Sr. Milton de Araújo apresentado proposta de celebração de Termo de Compromisso, consoante faculta a Deliberação CVM nº 390/01.**

15. Em sua proposta (fls. 214/216), o Sr. Milton de Araújo expõe argumentos próprios de defesa, argüindo, ademais, a inexistência de prejuízo ao mercado ou aos acionistas do BMB. **Compromete-se a pagar à CVM o valor de R\$10.000,00 (dez mil reais), no prazo de 10 dias a contar da publicação do Termo no Diário Oficial da União**, a título de ressarcimento de custos despendidos com o presente Processo Administrativo Sancionador.

16. Nos moldes da Deliberação CVM nº 390/01, a Procuradoria Federal Especializada - PFE apreciou os aspectos legais da proposta apresentada (fls. 243/248), nos seguintes principais termos:

"Primeiramente, cabe salientar que a análise de legalidade a ser realizada por esta Procuradoria Federal Especializada - PFE pressupõe a verificação de cumprimento das exigências estabelecidas dos incisos I e II, do §5º, da Lei nº 6.385/76.

Com efeito, entendo que, no caso ora em análise, não há que se falar em cessação da prática da atividade ilícita, nos termos do art. 11, §5º, I, da Lei nº 6.385/76, tendo em vista que o fato que estaria sendo imputado ao proponente, qual seja, o descumprimento do disposto no art. 12, §6º, da Instrução CVM nº 358/02, por não ter transmitido à CVM e à BOVESPA a informação sobre a alienação de 5,58% das ações preferenciais de emissão da BMB pelo Banco Opportunity S.A., atingida em 29.03.07, assim que recebida pela companhia, em 02.04.07, teria ocorrido em momento passado determinado, não se tratando de infração de natureza continuada. Ademais, não há nos autos notícia de reiteração da conduta reputada ilícita pela Administração Pública.

No tocante ao exame do cumprimento ao segundo requisito de legalidade, embora não se constate a ocorrência de prejuízo individualizado a algum participante do mercado, o §5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76 impõe a indenização dos danos difusos causados ao mercado de valores mobiliários (em razão do descumprimento da regra prevista no art. 12, §6º, da Instrução CVM nº 358/02), que pode ser diretamente dirigida, através de medidas concretas, a esse mesmo mercado ou, indiretamente, na pessoa deste órgão regulador, que busca a proteção e o desenvolvimento do mercado através de inúmeros bens jurídicos economicamente intangíveis, como a confiabilidade, transparência, a qualidade das informações fornecidas ao público, dentre outros (art. 4º da Lei nº 6.385/76). Assim a conduta ilícita imputada ao ora compromitente pode ser ressarcida através da apresentação de um compromisso que seja positivo para o mercado de valores mobiliários como um todo, em contrapartida às irregularidades apontadas.

Entendo, outrossim, que o pagamento de importância à CVM constitui uma das formas de indenização dos prejuízos sofridos pelo mercado ou pela CVM. Ressalto, apenas, que, devido à vedação imposta pelo art. 2º, XI, da Lei nº 9.784/99, as importâncias não podem ser recebidas como ressarcimento dos custos incorridos no processo administrativo. Ademais, de acordo com o entendimento do Colegiado desta autarquia (PAS CVM SP 2002/0440 e PAS CVM SP 2005/0099) o pagamento deve ser efetuado como condição de eficácia do termo de compromisso.

(...)

Cumprido asseverar, ainda, que, conforme reiteradas manifestações desta Procuradoria, a proposta de termo de compromisso e sua respectiva análise devem estar balizadas pela realidade da peça acusatória. Com efeito, o §6º do art. 11 da Lei nº 6.385/76, 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 apresentam-se descabidas as argumentações dos proponentes no sentido de tentar deixar registrado no termo as suas convicções quanto à legalidade das condutas. Estas questões devem ser objeto da peça de defesa, já que os requisitos para suspensão do procedimento administrativo são apenas a cessação das atividades consideradas ilícitas e a correção das irregularidades apontadas, inclusive com indenização dos prejuízos.

Assim sendo, feitas as considerações acima, sugiro o encaminhamento da proposta para a análise do Comitê de Termo de Compromisso, que poderá, inclusive, negociar com o proponente as condições da proposta de termo de compromisso que lhe pareçam mais adequadas, nos termos do art. 8º, §4º, da Deliberação CVM nº 390/01."

17. Especificamente quanto ao montante ofertado como obrigação de caráter pecuniário, ressaltou a Procuradoria que, nos exatos termos dos arts. 8º e 9º da Deliberação CVM nº 390/01, incumbe ao Comitê de Termo de Compromisso e ao Colegiado a análise da oportunidade e da conveniência de celebração da proposta apresentada.

18. Em reunião realizada em 16/04/08, o Comitê decidiu negociar com o proponente as condições da proposta de termo de compromisso que lhe pareciam mais adequadas, consoante faculta o §4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01, nos termos a seguir reproduzidos:

"A juízo do Comitê, a proposta merece ser aperfeiçoada para melhor adequação a este tipo de solução consensual do processo administrativo, haja vista a desproporcionalidade verificada entre o compromisso assumido e a reprovabilidade da conduta atribuída ao proponente. Nesse tocante, cabe frisar que este não é o momento próprio à análise de argumentos de defesa, à medida que o seu eventual acolhimento somente pode ser objeto de julgamento final pelo Colegiado desta Autarquia, sob pena de caracterizar uma extrapolação dos estritos limites da competência deste Comitê, convolvando-se o instituto em verdadeiro julgamento antecipado.

Segundo orientação do Colegiado desta Autarquia, os Termos de Compromisso devem contemplar obrigação tida como suficiente para inibir a prática de infrações assemelhadas, seja pelo próprio proponente, seja por terceiros que estejam em

situação similar à daquele, em atendimento à finalidade preventiva do instituto de que se cuida.

Deste modo, o Comitê depreendeu que a propositura de obrigação pecuniária em favor da CVM, da ordem de R\$ 30 mil, aparenta mais adequada ao instituto do Termo de Compromisso, posto que estaria em consonância com decisões do Colegiado em casos dessa natureza, tal qual os Processos Administrativos Sancionadores CVM nºs RJ2007/5041 e RJ2007/5035, 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).

Isto posto, o Comitê assinala o prazo de 10 (dez) dias úteis para que o proponente apresente suas considerações e, conforme o caso, adite a proposta apresentada, ocasião em que será encerrada a fase de negociação de que trata o §4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01, com o conseqüente encaminhamento de parecer ao Colegiado." (fls. 249/250)

19. Em expediente, datado de 05.05.08, o proponente Milton de Araújo informou que decidiu aceitar a proposta de negociação feita pelo Comitê, de pagamento de obrigação pecuniária de R\$ 30 mil (fls. 251/255).

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. Inicialmente, há que se ressaltar que este não é o momento próprio à análise de argumentos de defesa, à medida que o seu eventual acolhimento somente pode ser objeto de julgamento final pelo Colegiado desta Autarquia, sob pena de caracterizar uma extrapolação dos estritos limites da competência deste Comitê, convolvando-se o instituto em verdadeiro julgamento antecipado. Ademais, nos termos do §6º do art. 11 da Lei nº 6.385/76, a celebração do Termo de Compromisso não importa confissão quanto à matéria de fato, nem reconhecimento de ilicitude da conduta analisada.

24. 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 aludido instituto, 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.

25. Face à negociação realizada, o proponente aditou sua proposta nos moldes sugeridos pelo Comitê, contemplando obrigação tida como bastante para desestimular condutas assemelhadas, em atendimento à finalidade preventiva do instituto do Termo de Compromisso. Vale dizer, depreende o Comitê que a proposta denota valor suficiente para coibir ocorrências futuras, em linha com recente orientação do Colegiado, apresentando-se em consonância com outros casos apreciados pela CVM e com características essenciais similares às do presente caso.[\(4\)](#)

26. Deste modo, o Comitê considera que, além do preenchimento dos requisitos legais insertos nos incisos I e II do §5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76, a nova proposta apresentada coaduna-se com o escopo do instituto em apreço, mostrando-se conveniente e oportuna sua aceitação.

27. Por fim, é de se sugerir a designação da Superintendência Administrativo-Financeira – SAD para o atesto do cumprimento da obrigação assumida.

CONCLUSÃO

28. 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 **Milton de Araújo**.

Rio de Janeiro, 20 de maio de 2008.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes

Superintendente Geral

Waldir de Jesus Nobre

Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários

Mario Luis Lemos

Superintendente de Fiscalização Externa

Fábio Eduardo Galvão F.Costa

Superintendente de Processos Sancionadores

José Carlos Bezerra da Silva

Superintendente de Normas Contábeis e de Auditoria em exercício

[\(1\)](#)Segundo a reclamante, a Brascan teria vendido, somente nos primeiros três meses de 2007, 19.000.000 PN, equivalente a 11% das ações preferenciais ou 20% do Free Float.

[\(2\)](#)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).

[\(3\)](#)Segundo a ata da RCA realizada em 03.05.05, o Sr. Milton Araújo foi eleito, nessa data, para o cargo de Diretor Presidente, acumulando a função de Diretor de Relações com Investidores, com mandato até a primeira RCA após a realização da AGO de 2008. (parágrafo 41 do Termo de Acusação)

[\(4\)](#)Nesse tocante, cumpre citar os Termos de Compromisso firmados no âmbito dos processos RJ2007/5035 e RJ2007/5041, aprovados em reunião do Colegiado de 25/03/08.