

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

REF.: PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM Nº RJ2008/3931

RELATÓRIO

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso (fls. 101/111), apresentada pelo Vice Presidente do Banco Morgan Stanley S.A., Sr. **Carlos Guilherme Steagall Gertsenchtein**, previamente à instauração de Processo Administrativo Sancionador por parte desta Comissão, nos termos do §3º do art. 7º da Deliberação CVM nº 390/01.
2. O presente processo originou-se de irregularidade detectada pela Superintendência de Registro de Valores Mobiliários – SRE, quando da veiculação de nota jornalística pela Agência de Notícias Broadcast, contendo informações sobre a oferta pública de distribuição primária de ações ordinárias de emissão da Le Lis Blanc Deux Comércio e Confecções de Roupas S.A. ("**Companhia**"), na qual o Banco Morgan Stanley S.A. atuou como um dos coordenadores.
3. A referida matéria, publicada em 29.04.08 com o título "Le Lis Blanc: plano de expansão levou a IPO abaixo do piso", continha as seguintes declarações: (fl. 01)

"A necessidade de capital para levar à frente os planos de expansão da varejista Le Lis Blanc nos próximos dois anos foi o motivo para a companhia manter a oferta inicial de ações (IPO) na bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa), num momento considerado pouco apropriado a estréias no mercado de capitais, de acordo com Guilherme Steagan (sic), vice-presidente do Morgan Stanley, um dos coordenadores da operação: 'Para a companhia, era importante o sucesso da oferta agora', afirmou.

Segundo ele, o free float da Le Lis Blanc ficou em torno de 35%, já acima dos 25% exigidos para as companhias do Novo Mercado. O montante só não foi superior devido à desistência da oferta secundária que seria feita pelo fundo Artésia, um dos sócios da empresa. 'Eles privilegiaram a companhia para ter certeza da realização da oferta. Não têm pressa', disse.

Para Steagan (sic), o fato de o preço do papel ter ficado abaixo até mesmo da segunda faixa de valor definida foi uma forma encontrada de viabilizar a operação. 'Aceitamos faixa de preço menor para o sucesso da oferta', afirmou. Inicialmente, o valor das ações foi situado entre R\$ 10,50 e R\$ 12,50. Depois, de R\$ 7,50 a R\$ 8,50. As ações acabaram saindo a R\$ 6,75. 'Mas o potencial de valorização é grande', disse Steagan (sic).

O vice-presidente do Morgan Stanley não deu informações sobre a demanda final dos papéis e sobre a participação de investidores estrangeiros na oferta. 'Existe espaço para novas ofertas, mas não dá para falar o que vai acontecer com o mercado nos próximos 30 dias', afirmou momentos antes de ter início a cerimônia de estréia da companhia na Bovespa (...)"

4. Diante do entendimento de que tais declarações violavam a regra do art. 48, inciso IV e art. 49, da Instrução CVM nº 400/03 [\(1\)](#), a SRE, em 30.04.08, oficiou o Sr. Carlos Steagall e o Banco Morgan Stanley S.A. (Ofício/CVM/SRE/Nº 719/2008, às fls. 04/05), intimando-os a encaminhar suas manifestações sobre o ocorrido, nos termos do art. 11, inciso II, da Deliberação CVM nº 538/08 [\(2\)](#).
5. Na mesma data, o Banco Merrill Lynch de Investimentos S.A., Coordenador Líder da Oferta, protocolou nesta Autarquia expediente no qual afirma ter tomado conhecimento das manifestações do Sr. Carlos Steagall pela imprensa e que, na qualidade de Coordenador Líder, não teve qualquer participação ou envolvimento na referida matéria (fls. 10/11). Adicionalmente, em 13.05.08 protocolou novo expediente, esclarecendo que: "(a) informou devidamente a Companhia sobre o dever de observação ao art. 48 da I-CVM 400/03; (b) em todos os momentos da Oferta tem observado e continuará a observar o dever de silêncio disposto na I CVM 400/03; (c) tomou conhecimento da Nota apenas após sua publicação, tendo, solicitado esclarecimentos pertinentes ao Morgan Stanley; (c) na qualidade de Coordenador Líder informou a CVM imediatamente acerca da Nota por meio de carta protocolizada junto a essa autarquia em 30 de abril de 2008; e (d) tomou conhecimento dos esclarecimentos prestados pelo Sr. Guilherme Steagall à CVM nos termos da correspondência anexa (...) Diante do exposto, o Coordenador Líder esclarece que não foi parte, nem participou de qualquer forma, da elaboração da Nota, que vem observando com rigor as obrigações dispostas na I CVM 400/03 e que comunicou a CVM prontamente acerca do ocorrido." (fl. 63)
6. Conforme intimados, o Banco Morgan Stanley S.A. e o Sr. Carlos Steagall manifestaram-se sobre o assunto, nos termos dos expedientes acostados, respectivamente, às folhas 81 a 84 e 69 a 73 dos autos. Ademais, consoante faculdade prevista na Deliberação CVM nº 390/01, o Sr. Carlos Steagall apresentou proposta de celebração de Termo de Compromisso, não tendo o Banco, por sua vez, manifestado qualquer interesse nesse sentido.
7. Em sua manifestação, o Sr. Carlos Steagall afirma, em linhas gerais, que todas as informações veiculadas na nota jornalística: (i) já estavam incluídas no prospecto da Oferta; (ii) já eram informações públicas, disponibilizadas por meio do Comunicado ao Mercado divulgado pela Companhia e pelos Coordenadores em 25 de abril de 2008; ou, ainda (iii) eram inservíveis para serem incluídas no Prospecto por serem desprovidas de conteúdo fático relevante àquele documento. Em seguida, passou a tecer comentários detalhados sobre cada parágrafo da nota veiculada pela Broadcast. Reconhece que declarações à mídia devem ser absolutamente evitadas durante o curso da Oferta [\(3\)](#) e, embora argumentando pela não violação material de qualquer regra, considera ter sido equivocado engajar-se em conversa com a jornalista. Finalizando a correspondência, manifesta seu interesse em apresentar proposta de celebração de Termo de Compromisso.
8. Em sua proposta de Termo de Compromisso (fls. 101/111), o Sr. Carlos Steagall obriga-se a:

- observar as orientações emanadas da CVM com a finalidade de proceder à tempestiva divulgação de informações eventuais em todas as operações das quais venha a participar, nos termos da legislação aplicável emanada da CVM (Cláusula 1ª da minuta); e

- pagar à CVM o montante de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais), no prazo de 10 (dez) dias contados da publicação do Termo no Diário Oficial da União (Cláusulas 2ª e 3ª da minuta).

9. No entender do proponente, tal montante se afigura suficiente para inibir futuras condutas irregulares, sendo equiparável à reprovabilidade da irregularidade a ele imputada, a exemplo das propostas celebradas nos seguintes casos semelhantes: PAS CVM RJ2006/8205 (Ofertas de Ações da Perdigão S.A), PAS CVM RJ2006/8625 (Oferta de Ações da Brascan Residential Properties S.A) e PAS CVM RJ2006/8797 (Oferta de Ações da Santos-Brasil S.A).

10. Ao apreciar a legalidade da proposta (fls. 115/119), nos termos da Deliberação CVM nº 390/01, a Procuradoria Federal Especializada - PFE manifestou-se pela inexistência de óbice jurídico à aceitação do compromisso de pagamento de que se trata, dispondo que:

"Com fundamento nos artigos 9, II, da Lei 6.385/76 e 11, II da Deliberação CVM 538/2008, foi o investigado intimado via Fax, em 30/04/08, a manifestar-se, preliminarmente, acerca da nota jornalística em evidência. Foram igualmente notificados a se manifestar, a Le Lis Blanc Deux Comércio e Confecções de Roupas S/A e o Banco Merrill Lynch de Investimentos S/A, coordenador líder da oferta.

O Sr. CARLOS GUILHERME STEAGALL GERTSENCHTEIN, em sua resposta, apresentada em 13.05.2008, um (1) dia após o prazo concedido pela CVM, expõe suas razões e manifesta-se, ao final, pela apresentação de proposta de Termo de Compromisso, nos termos da Deliberação CVM 390/01, especialmente por seu artigo 7º, § 3º, que permite a sua realização, mesmo na fase de investigação preliminar.

Curiosamente, em 12.05.2008, um (1) dia antes da apresentação da resposta acima aludida, o investigado já havia apresentado a minuta detalhada da proposta de termo de compromisso, a qual, como se disse, deverá ser formalmente conhecida.

(...)

No que tange à obrigação de 'cessar a prática da atividade considerada ilícita pela CVM' - inciso I (do art. 7º da Deliberação CVM nº 390/01), mister considerarmos a conduta ora investigada como um fato comissivo, executado e exaurido. Não se tem notícia, nestes autos, da continuidade ou constância, pelo ora proponente, da prática ora sob investigação, qual seja, de lesão à norma de silêncio, seja relativa ao caso específico ou de outro.

Por assim dizer, in casu, resta inaplicável a exigência disposta no inciso I do art. 7º Deliberação 390/01.

Relativamente ao inciso II - corrigir as irregularidades apontadas, inclusive indenizando os prejuízos ao mercado ou à CVM', se está diante, a princípio, de um evento sem repercussão imediata de ordem econômica, não gerando necessariamente prejuízos diretos e individualizados ao público investidor, pelo menos que seja de fácil constatação.

Por outro lado, verifica-se, claramente, um dano ao regular funcionamento do mercado e à ordem jurídica, razão pela qual mostra-se compatível com a disciplina normativa e aos precedentes jurisprudenciais do Colegiado da CVM (Processos CVM RJ N.ºs 2006/8205, 2006/8625 e 2006/8797), a exigibilidade de um correspondente indenizatório em favor da autarquia, tendente não à reparação direta dos danos, mas a mitigar os efeitos indesejáveis da violação, coibindo ocorrências futuras, tendo em vista seu caráter exemplar.

(...)

Verifica-se, ainda, pelo teor da cláusula 1ª da minuta do Termo de Compromisso - fls. 110, que o proponente obriga-se a observar as orientações emanadas pela CVM, com a finalidade de proceder a tempestiva divulgação de informações relativas às suas futuras operações.

Isto posto, após análise jurídica restrita à proposta de celebração de termo de compromisso, apresentada às fls. 101/11, opina-se pela sua possibilidade jurídica, cabendo ao Comitê de Termo de Compromisso o parecer quanto à oportunidade e conveniência da mesma, inclusive quanto a suficiência dos valores, nos termos do art. 8º da Deliberação CVM 390/01."

FUNDAMENTOS:

11. 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.

12. 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.

13. 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.

14. No caso concreto, verifica-se que a nota jornalística foi veiculada um dia após o deferimento do registro da Oferta (concedido em 28.04.08), portanto, após a realização do *bookbuilding* e colocação das ações, cumprindo ressaltar que, segundo disposto no anúncio de Encerramento de Distribuição (fls. 121), não foi exercida a opção do Lote Suplementar⁽⁴⁾. Vale dizer, ao menos aparentemente, a nota jornalística não teria influenciado os investidores em sua decisão de subscrever as ações objeto da Oferta, o que, no entender do Comitê, deve ser considerado por ocasião da análise da proposta de Termo de Compromisso apresentada.

15. Adicionalmente, verifica-se que, ao contrário do verificado em outros casos similares ao presente, não há aqui que se perquirir acerca de eventual suspensão da análise do pedido de registro (art. 19 da Instrução CVM nº 400/03) ou da exclusão do Banco Morgan Stanley S.A. do rol de coordenadores da Oferta, à medida que, consoante disposto acima, a nota jornalística em questão foi veiculada após o deferimento pela CVM do pedido de registro da Oferta.

16. Especificamente quanto à obrigação pecuniária assumida, infere-se que o montante ofertado coaduna-se com os Termos de Compromissos firmados com esta Autarquia em casos com características essenciais similares à do presente caso, segundo citado pelo próprio proponente e pela PFE em sua manifestação. Aliás, segundo destacado pela Procuradoria, cuida-se da "exigibilidade de um correspondente indenizatório em favor da autarquia, tendente não à reparação direta dos danos, mas a mitigar os efeitos indesejáveis da violação, coibindo ocorrências futuras, tendo em vista seu caráter

exemplar."

17. 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 (cessação da prática considerada ilícita e correção das irregularidades, inclusive indenizando os prejuízos), a proposta apresentada atende ao escopo do instituto do Termo de Compromisso, mostrando-se conveniente e oportuna sua aceitação, por contemplar obrigação tida como bastante para inibir práticas da mesma natureza pelos participantes do mercado, em especial aqueles que tomam parte em uma oferta pública.

18. No que tange ao compromisso de observar as regras emanadas pela CVM acerca da matéria (Cláusula 1ª da minuta de Termo de Compromisso), o Comitê entende que se afigura desnecessária, vez que se cuida de obrigação a qual o proponente já está impelido a cumprir independentemente da celebração do ajuste em tela. Quanto à obrigação pecuniária, por seu turno, sugere-se a designação da Superintendência Administrativo-Financeira – SAD para o atesto de seu cumprimento, a exemplo de outros Termos de Compromisso.

19. Por derradeiro, não é demasiado lembrar que se trata de processo administrativo pré-sancionador, de sorte que não há que se falar neste momento em imputação de responsabilidades. Por outro lado, ainda que celebrado Termo de Compromisso com o Sr. Carlos Guilherme Steagall Gertsenchtein, a área técnica dará continuidade ao feito em relação aos demais investigados/investigado.

CONCLUSÃO

20. 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 **Carlos Guilherme Steagall Gertsenchtein**.

Rio de Janeiro, 17 de junho de 2008.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes

Superintendente Geral

Elizabeth Lopez Rios Machado

Superintendente de Relações com Empresas

Waldir de Jesus Nobre

Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários

Mário Luiz Lemos

Superintendente de Fiscalização Externa

Fábio Eduardo Galvão F. Costa

Superintendente de Processos Sancionadores

Ronaldo Cândido da Silva

Superintendente de Normas Contábeis e Auditoria em Exercício

(1) Art. 48. A emissora, o ofertante, as Instituições Intermediárias, estas últimas desde a contratação, envolvidas em oferta pública de distribuição, decidida ou projetada, e as pessoas que com estes estejam trabalhando ou os assessorando de qualquer forma, deverão, sem prejuízo do disposto na Instrução CVM nº 358, de 2002:

IV - abster-se de se manifestar na mídia sobre a oferta ou o ofertante até a publicação do Anúncio de Encerramento da Distribuição; e Art. 49. Para todos os efeitos do art. 48, a emissora, o ofertante e as Instituições Intermediárias deverão assegurar a precisão e conformidade de toda e qualquer informação fornecida a quaisquer investidores, seja qual for o meio utilizado, com as informações contidas no Prospecto, devendo encaminhar tais documentos e informações à CVM, na forma do art. 50.

(2) Art. 11. Para formular a acusação, as Superintendências e a PFE deverão ter diligenciado no sentido de obter do investigado esclarecimentos sobre os fatos descritos no relatório ou no termo de acusação, conforme o caso.

Parágrafo único. Considerar-se-á atendido o disposto no **caput** sempre que o acusado:

II – tenha sido intimado para prestar esclarecimentos sobre os atos a ele imputados, ainda que não o faça.

(3) Nesse sentido, determina o Contrato de Coordenação, Colocação e Garantia Firma de Liquidação de Ações Ordinárias de Emissão da Lê Lis Blanc Deux Comércio e Confecções de Roupas S.A, em sua Cláusula 10.2, alínea 'f' (fls. 50/51), abaixo transcritas:

10.2 Sem prejuízo das demais obrigações assumidas pelos Coordenadores da Oferta (...), cada um deles obriga-se (de maneira não solidária) perante a Companhia, ao seguinte:

(f) não se manifestar na mídia sobre a Oferta ou a Companhia, até a publicação do Anúncio de Encerramento;

(4) Ademais, segundo informação extraída da página da CVM na Internet (fls. 120), foi colocado o total de 22.250.000 ações, correspondentes às ações objeto da Oferta (19.000.000 ações), incluídas as Ações Adicionais (3.250.000 ações - art. 14, §2º da Instrução CVM nº 400/03). Ou seja, de fato não foram colocadas as ações objeto da opção de Lote Suplementar, na quantidade de 2.850.000 ações (vide Anexo I do contrato de Coordenação, Colocação e Garantia Firme de Liquidação das Ações Ordinárias de Emissão da Le Lis Blanc Deux Comércio e Confecções de Roupas Ltda., à fl. 62).