

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

REF.: PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 13/2006

RELATÓRIO

1. Trata-se de nova proposta de Termo de Compromisso apresentada por **Silvio Tini de Araújo**, acusado no âmbito do Processo Administrativo Sancionador CVM nº 13/2006 por ter realizado negócios com ações de emissão da Paranapanema S/A nos quinze dias anteriores às divulgações de informações trimestrais (ITR) e anuais (IAN) da companhia, em violação ao parágrafo 4º do art. 13 da Instrução CVM nº 358/02. (Relatório da Comissão de Inquérito às fls. 1843/1920, volumes 09 e 10)

2. Cuida-se de Inquérito Administrativo instaurado para "*apurar a eventual ocorrência de irregularidades relacionadas a negócios com ações de emissão da Paranapanema S/A nos anos de 2002 e 2003*", consoante proposta da Gerência de Acompanhamento de Mercado-1 (GMA-1), ratificada pela Gerência de Acompanhamento de Empresas 4 (GEA-4).

3. Por ocasião do acompanhamento dos negócios cursados na Bovespa, a GMA-1 detectou, em relação aos papéis Paranapanema PN, aumento dos preços e das quantidades negociadas nos pregões de 21.08 e 26.12.02. Verificou-se ainda que, em 18.04.03, a Paranapanema S/A ("**Paranapanema**" ou "**Companhia**") divulgou suas demonstrações financeiras do ano calendário de 2002, apresentando lucro de R\$ 1,92 por lote de mil ações, em contraste com o prejuízo obtido em 2001, equivalente a R\$ 0,65 por lote de mil ações, demonstrando, assim, uma reversão do prejuízo sofrido no ano anterior, cabendo ressaltar que, segundo a **Análise GMA-1 nº 28/03**, o referido lucro foi produzido integralmente durante o 4º trimestre de 2002. Após a divulgação dessas demonstrações financeiras, o lote de mil ações PN subiu rapidamente de R\$ 0,99 para R\$ 1,43. (parágrafos 2º e 3º do Relatório da Comissão)

4. Nos pregões de 21.08 e 26.12.02, detectou-se o aumento dos preços e das quantidades negociadas das ações Paranapanema PN, sendo que, posteriormente àqueles pregões, voltou-se a observar que durante o mês de abril de 2003 o preço das ações Paranapanema PN começou a subir novamente, sustentado por significativo aumento das quantidades negociadas, cujo movimento de alta se prolongou até o mês de setembro daquele ano (Parágrafo 181 do Relatório da Comissão).

5. Em 05.05.03, após questionamento da Bovespa, a Companhia afirmou não haver qualquer motivo que pudesse justificar o comportamento atípico de suas ações PN, e que o único fato relevante que poderia justificar tais oscilações teria sido a divulgação de suas demonstrações financeiras de 2002, ocorrida em 18.04.03.

6. Diante dessa situação, foram analisados os negócios realizados com ações Paranapanema PN e ON, verificando-se, dentre outros, que o conselheiro de administração da Paranapanema, **Silvio Tini de Araújo**, eleito na Assembléia Geral Ordinária (AGO) de 20.05.03, comprou 2.010.700.000 e 565.000.000 ações PN em 24 e 30.06.03, respectivamente a 10 e 4 dias antes da divulgação da 1ª ITR/2003 da Paranapanema, não obstante estivesse impedido de negociar ações da Companhia, conforme determina a Instrução CVM nº 358/02.

7. A esse respeito, destaca-se que também a **GEA-4 identificou negócios realizados pelo conselheiro em violação à vedação de negociação em período inferior a 15 (quinze) dias da divulgação das demonstrações financeiras**, conforme previsto no §4º do art. 13 da citada Instrução. (parágrafos 6º e 10 do Relatório da Comissão de Inquérito)

8. Uma vez instaurado Inquérito Administrativo, a Comissão responsável por sua instrução **buscou identificar a existência, ao longo de 2002 e 2003 (janeiro/2002 até dezembro/2003), de quaisquer fatos relevantes ou informações eventualmente não divulgados ao mercado, cujo teor poderia ter influenciado nas quantidades e nos preços das ações da Paranapanema, e que eventualmente poderiam ter sido utilizadas indevidamente por acionistas, investidores e demais participantes do mercado, com o objetivo de obter indevidas vantagens financeiras.** (parágrafos 14, 39 e 65 do Relatório da Comissão de Inquérito)

9. **Por ocasião da análise dos eventos ocorridos na Companhia em 2002**, incluindo a minuciosa verificação das atas das reuniões da Diretoria, do Conselho de Administração, do Conselho Fiscal, das Assembléias Gerais Ordinárias e Extraordinárias, e das demonstrações financeiras do ano de 2002 divulgadas pela Companhia, compreendendo ITR's, IANs e DFP's, bem como de todas as informações documentadas e disponíveis sobre a Companhia, **não foram encontrados pela Comissão de Inquérito quaisquer fatos, eventos ou circunstâncias relevantes não divulgados tempestivamente e que ensejassem o uso de informações privilegiadas.** (parágrafo 108 do Relatório da Comissão de Inquérito)

10. Verificou-se que o lucro líquido obtido pela Paranapanema ao final de 2002 não melhorou a situação patrimonial e financeira da Companhia, e nem significou uma reversão na tendência dos resultados negativos que a mesma vinha apresentando ao longo de 2002. Ao contrário, esse lucro de R\$ 16.788 mil, que em grande parte foi produzido por meio de registros contábeis referentes a créditos tributários de IPI e não por melhoras na geração de resultados operacionais, foi rapidamente consumido a partir do primeiro trimestre de 2003, quando a Companhia voltou a apresentar resultados trimestrais negativos. (parágrafos 108 e 128 do Relatório da Comissão de Inquérito)

11. **Quanto à análise dos eventos ocorridos na Companhia em 2003**, a Comissão de Inquérito destacou que, embora tenha ocorrido expressiva alta nas ações Paranapanema ON e PN entre abril e junho, período em que a divulgação das informações periódicas do primeiro e do segundo trimestres de 2003 estavam atrasadas, as informações prestadas pelos administradores, conselheiros fiscais e principais acionistas **não revelaram quaisquer eventos ou fatos relevantes que justificassem a alta ocorrida nas cotações dos papéis.** Da mesma forma, após minuciosa análise das atas das reuniões da Diretoria, do Conselho de Administração, do Conselho Fiscal, das Assembléias Gerais Ordinárias e Extraordinárias, e das demonstrações financeiras do primeiro e segundo trimestres de 2003, que foram divulgadas, respectivamente, em 02.07 e 13.08.03, **a Comissão de Inquérito não encontrou quaisquer eventos ou fatos relevantes que justificassem a alta ocorrida nas cotações dos papéis.** (parágrafos 133 e 134 do Relatório da Comissão de Inquérito)

12. Assim, de todas as verificações e exames efetuados pela Comissão de Inquérito, esta não identificou quaisquer fatos que pudessem justificar o comportamento atípico das ações da Paranapanema verificado ao longo de 2002 e 2003, nem quaisquer informações privilegiadas eventualmente não divulgadas tempestivamente ao mercado que pudessem ensejar o seu uso indevido por parte dos acionistas e demais investidores e participantes do mercado. (parágrafo 180 do Relatório da Comissão de Inquérito)

13. **Especificamente quanto à atuação de Silvio Tini de Araújo**, verificou-se que realizou uma série de negócios intermitentes com ações Paranapanema PN e ON, durante o período de 01.08.02 a 10.10.03. Entretanto, observou a Comissão de Inquérito que, a partir de 20.05.03, data em que foi eleito membro do conselho de administração da Paranapanema, não poderia ter negociado ações da Companhia nos dias 29.05, 24, 25 e 30.06, 31.07 e em 12 e 13.08.03, nos termos da vedação contida no §4º do art. 13 da Instrução CVM nº 358/02, pois, em 30.05, 02.07 e 13.08.03, a Companhia divulgou, respectivamente, os Formulários IAN/2002 e 1º e 2º ITRs/2003. (parágrafos 234 e 236 do Relatório da Comissão de Inquérito)

14. Ao ser questionado sobre quais os motivos que justificariam suas aquisições de ações Paranapanema PN e ON em intervalos de tempo inferiores a 15 dias antes da divulgação do IAN/2002, e dos 1º e 2º ITR's de 2003, Silvio Tini de Araújo declarou que "não atentou para o prazo de vedação imposto pela legislação pertinente ao assunto", e que o motivo para ter realizado as aquisições "fora a existência, na ocasião, de disponibilidade financeira para realizá-las", tendo ressaltado que "a Paranapanema tratava-se de uma Companhia que, até então, era mal gerida, mas que tinha e tem até a presente data, potencial para crescimento e geração de lucros e que possui a maior reserva polimineral do mundo", e que "na oferta pública realizada por volta de 1996, vendeu suas ações por cerca de US\$ 34 (trinta e quatro dólares), e que, posteriormente, chegou a recomprá-las por até US\$ 0,70 (setenta centavos de dólar), tendo acrescentado que sempre foi ligado à Paranapanema". (parágrafo 235 do Relatório da Comissão de Inquérito)

15. Diante de todo o apurado, a Comissão de Inquérito propôs, dentre outros(1), a responsabilização de **Silvio Tini de Araújo**, enquanto membro do Conselho de Administração da Paranapanema, por ter realizado negócios com ações de emissão dessa companhia nos dias 29.05, 24, 25 e 30.06, 31.07 e em 12 e 13.08.03, datas compreendidas nos quinze dias anteriores às divulgações do IAN/2002 e 1º e 2º ITR's/2003, ocorridas, respectivamente, em 30.05, 02.07 e 13.08.03, em flagrante violação ao parágrafo 4º do art. 13 da Instrução CVM nº 358/02. (parágrafo 248 do Relatório da Comissão de Inquérito)

16. Consoante faculta a Deliberação CVM nº 390/01, Silvio Tini de Araújo apresentou proposta de celebração de Termo de Compromisso, comprometendo-se a, enquanto integrante do Conselho de Administração da Paranapanema, não realizar qualquer ato de compra ou venda de ações representativas de seu capital social durante o período de 15 (quinze) dias que anteceder a divulgação dos informativos periódicos. (fls. 1933/1933, volume 10)

17. Ao apreciar os aspectos legais da proposta acima referida, a Procuradoria Federal Especializada – PFE/CVM concluiu pela inaplicabilidade do requisito do inciso I do §5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76 (cessação da prática considerada ilícita), por "referir-se esta, mais propriamente, às ocorrências ainda em estado de 'execução'; que se protraem no tempo, ou se repetem sucessivamente", ressaltando não haver nos autos informações quanto a idênticos descumprimentos posteriores.

18. No que tange ao requisito do inciso II do citado dispositivo legal (correção das irregularidades, inclusive indenizando os prejuízos), a PFE dispôs o que se segue:

"Quanto a primeira, 'corrigir as irregularidades apontadas', parece não ser razoável sua incidência, em respeito aos princípios da boa fé e regular desenvolvimento do mercado, considerando-se a gravidade reflexa que teria a eventual desconstituição daqueles negócios jurídico-econômicos realizados há 5 (cinco) anos.

Por outro lado, verificou-se, em tese, à luz da Comissão de Inquérito, 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°s 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.

(...)

Entretanto, tendo em vista a inexistência do oferecimento de indenização à CVM, desatendida está a parte final do inciso II do art. 7º da Deliberação 390/01. (grifamos)

Sendo assim, não se mostra possível juridicamente, nos termos ora apresentados, a realização do termo de compromisso, ressaltando-se, outrossim, com base no art. 8º, § 4º daquela Deliberação, o poder discricionário do Comitê de Termo de Compromisso de negociar com o acusado, propondo-lhe a satisfação das exigências apontadas."

(MEMO/PFE-CVM/GJU-1/Nº 638/08, às fls. 2139/2143)

19. Em reunião realizada em 04.11.08, o Colegiado deliberou pela rejeição da proposta apresentada, acompanhando Parecer do Comitê de Termo de Compromisso, no sentido de que Silvio Tini de Araújo não propunha coisa nenhuma, limitando-se a assumir obrigação a qual já estaria impelido a cumprir independentemente da celebração do Termo de Compromisso (observância das regras impostas na Instrução CVM nº 358/02). (Ata às fls. 2166/2167)

20. Ao tomar ciência da decisão do Colegiado, Silvio Tini de Araújo apresentou expediente junto a esta CVM, intitulado "Proposta Complementar de Compromisso", com o propósito de alcançar a solução conciliatória para o presente procedimento administrativo. (fls. 2171/2177)

21. Em sua "Proposta Complementar de Compromisso", Silvio Tini de Araújo realça que as operações em comento não contiveram motivação e nem finalidade especulativas, o que deve ser considerado relevante como fator a ser ponderado "na apreciação desta Proposta Complementar e, em particular, para ser também considerada, se aceita, para a fixação do quantum da multa a que se dispõe a se submeter, na linha desta iniciativa procedimental." Acresce que os Formulários IAN/2002 e 1º e 2º ITR's/2003 não continham informação ou fato de relevância, tampouco indicativo de resultado a ensejar operações que poderiam ser marcadas por eventuais interesses especulativos a caracterizar a violação, nessa parte, da regra do §4º do art. 13 da Instrução CVM nº 358/02.

22. Por fim, apoiado em "precedentes compromissos aprovados por essa D.Comissão, mediante a aplicação de multa como solução em Procedimentos Administrativos", o proponente "**acrescenta à proposta anterior a sua sujeição à multa cominatória, a qual sugere seja fixada no valor de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais)**", sem prejuízo da estrita observância do disposto no §4º do art. 13 da Instrução CVM nº 358/02.

23. Consoante faculta o §4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01, em reunião realizada em 10.02.09 o Comitê decidiu negociar com o proponente as condições da proposta de termo de compromisso que lhe pareciam mais adequadas, nos termos a seguir reproduzidos: (Comunicado às fls. 2181/2182)

"No entendimento do Comitê, a proposta merece ser aperfeiçoada para a melhor adequação a esse tipo de solução consensual do processo administrativo, considerando orientação do Colegiado no sentido de que as propostas de Termo de Compromisso devem contemplar obrigação que melhor atenda às finalidades do instituto, inclusive a de inibir a reiteração de infrações.

Vale dizer, o Comitê concluiu que o compromisso assumido não se mostra adequado ao escopo do instituto de que se cuida, por não representar o valor ofertado montante suficiente para fins de mitigar os efeitos indesejáveis da violação, coibindo ocorrências futuras, tendo em vista seu caráter exemplar.

Nesse sentido, em linha com precedentes em casos do gênero (Processos CVM nºs RJ2007/10889 e RJ2008/9514), o Comitê sugere o aprimoramento da proposta, de sorte a contemplar obrigação pecuniária da ordem de R\$ 70.000,00 (setenta mil reais), observando-se

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.

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 considerada 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."

24. Face à negociação, o proponente manifestou sua concordância com os termos sugeridos pelo Comitê, assumindo obrigação pecuniária em favor da CVM da ordem de R\$ 70.000,00 (setenta mil reais) (fls. 2183/2184).

FUNDAMENTOS:

25. 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.

26. 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.

27. 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.

28. 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 de que se cuida, especialmente a proporcionalidade entre os compromissos assumidos e a reprovabilidade da conduta imputada ao proponente, evidenciando a conveniência e oportunidade na celebração do ajuste em tela.

29. No presente caso, após a apuração dos fatos, incluindo a análise das demonstrações financeiras divulgadas pela Companhia no período, a Comissão de Inquérito não identificou quaisquer eventos que pudessem justificar o comportamento atípico das ações da Paranapanema verificado ao longo de 2002 e 2003, nem quaisquer informações privilegiadas eventualmente não divulgadas tempestivamente ao mercado que pudessem ensejar o seu uso indevido por parte dos acionistas e demais investidores e participantes do mercado. Igualmente não foram apontados quaisquer ganhos eventualmente auferidos por Silvio Tini de Araújo em razão dos negócios por ele realizados no período de 15 (quinze) dias que antecedeu a divulgação das informações financeiras pela Companhia (IAN/2002 e 1º e 2º ITR's/2003), em infração à Instrução CVM nº 358/02.

30. Além disso, diante das informações contidas na peça acusatória, verifica-se que o proponente já possuía histórico de negociação com ações da Paranapanema anteriormente à sua eleição como membro do Conselho de Administração, ocorrida em 20.05.03, à medida que, segundo apurado pela Comissão de Inquérito, o mesmo realizara negócios intermitentes com ações Paranapanema PN e ON no período de 01.08.02 a 10.10.03.

31. Face às características que ora se apresentam, o Comitê depreende que o compromisso assumido na nova proposta afigura-se suficiente para fins de inibir conduta da mesma natureza, coadunando-se com o instituto do Termo de Compromisso, que tem em seu âmago o objetivo de bem orientar os participantes do mercado de valores mobiliários, ao denotar a assunção de compromissos que funcionem como desestímulo à prática de determinadas condutas. No entender do Comitê, tal função restaria atendida com a obrigação pecuniária proposta, não somente com relação a terceiros, como também quanto ao próprio proponente, o qual certamente melhor atenderá para as regras emanadas por esta CVM, em especial as vedações estabelecidas na Instrução CVM nº 358/02.

32. Deste modo, o Comitê entende que a aceitação da proposta mostra-se conveniente e oportuna, sugerindo-se, diante da obrigação assumida, a designação da Superintendência Administrativo-Financeira – SAD para o atesto de seu cumprimento.

CONCLUSÃO

33. Em face do acima exposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado a **aceitação** da nova proposta apresentada por **Silvio Tini de Araújo**.

Rio de Janeiro, 03 de março de 2009.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes

Superintendente Geral

Ronaldo Cândido da Silva

Gerente de Normas de Auditoria

Waldir de Jesus Nobre

Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários

Elizabeth Lopez Rios Machado

Superintendente de Relações com Empresas

Fábio Eduardo Galvão Ferreira Costa

Superintendente de Processos Sancionadores

(1) Ao total, a Comissão de Inquérito acusou duas pessoas. No entanto, não compete aqui dispor acerca da conduta e das imputações atribuídas ao outro acusado, cumprindo ressaltar apenas que o mesmo também apresentou proposta de celebração de Termo de Compromisso, que foi rejeitada pelo Colegiado em 04.11.08.