

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

REF.: PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 21/2005

RELATÓRIO

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso apresentada por **Luís Felipe Pedreira Dutra Leite**, acusado no âmbito do Inquérito Administrativo CVM nº 21/2005, instaurado para apurar "o eventual uso de informação privilegiada relacionada aos negócios com ações de emissão da Companhia de Bebidas das Américas – AMBEV realizados no período de maio de 2003 a março de 2004, e ao fato relevante por ela divulgado em março de 2004". (Relatório da Comissão de Inquérito às fls. 4451/4512, volume 23).

2. O Inquérito originou-se a partir de oscilações significativas de preços, volume e quantidade de negócios com ações de emissão da AMBEV ocorridas em 27.02.04 (sexta-feira), detectadas pela Gerência de Acompanhamento de Mercado-2 (GMA-2) através de seus filtros. Nesse mesmo dia, foi veiculada notícia no site "Valor on line" referindo-se à possível fusão da empresa com a cervejaria belga Interbrew. (parágrafo 2º do Relatório da Comissão)

3. Em 01.03.04 (segunda-feira), a notícia foi veiculada em outros meios de comunicação, já com especulações sobre detalhes do negócio e com a informação de que as tratativas haviam sido iniciadas há cinco meses. Na mesma data, a AMBEV respondeu ao Ofício CVM/SEP/GEA-2/ Nº058/04, confirmando as negociações, mas negando a existência de um acordo final. Os filtros de acompanhamento da GMA-2 chamaram a atenção sobre volume, oscilação e liquidez das ações ordinárias da empresa, as quais sofreram valorização de 16,0% no pregão da Bovespa. As preferenciais tiveram naquela ocasião alta de 4,4%, percentual insuficiente para que fossem detectadas pelos filtros. (parágrafo 3º do Relatório da Comissão)

4. No dia seguinte, 02.03.04, foram detectadas oscilações significativas de volume de ações e quantidade de negócios para ambos os papéis, embora os preços tenham apresentado tendências opostas, com as ordinárias subindo 4,2% e as preferenciais caindo 5,4%. A companhia publicou Fato Relevante reiterando a informação anterior quanto à inexistência de acordo. (parágrafo 4º do Relatório da Comissão)

5. Em **03.03.04** (quarta-feira), a AMBEV publicou **Fato Relevante**, dando as negociações como concluídas e informando detalhes da transação (fls. 71/73). A cotação das ações ordinárias tornou a subir (7,5%) e as preferenciais apresentaram grande queda, desvalorizando-se em 15,9%. Ambas tiveram número de negócios e quantidades negociadas, segundo a GMA-2, suficientes para acionar seus filtros. Na mesma data, a versão on-line do jornal "Gazeta Mercantil" reportava a seguinte declaração de Victório De Marchi, co-presidente do Conselho de Administração da AMBEV, a respeito do assunto: "*Realmente vazaram algumas informações, algumas com um certo fundamento, outras usando de uma certa criatividade*". (parágrafos 5º e 6º do Relatório da Comissão)

6. Segundo destacado pela GMA-2, a Braco S. A., holding dos controladores, informou que as negociações envolvendo o controle da AMBEV haviam iniciado entre fins de agosto e começo de setembro de 2003. (parágrafo 9º do Relatório da Comissão)

7. O controle da AMBEV, à época, era detido pela Braco S.A., holding pertencente majoritariamente a Jorge Paulo Lemann, Carlos Alberto da Veiga Sicupira e Marcel Herrmann Telles, os quais também eram integrantes do Conselho de Administração da AMBEV, sendo que o último deles era co-presidente deste Conselho. Outro participante do bloco de controle, através de acordo de acionistas, era a Fundação Antonio e Helena Zerrenner Instituição Nacional de Beneficência, entidade sem fins lucrativos. (parágrafo 13 do Relatório da Comissão)

8. Segundo o Fato Relevante de 03.03.04, a negociação contemplava os seguintes principais pontos: (parágrafo 14 do Relatório da Comissão)

a) A Interbrew iria emitir 141,7 milhões de ações para os acionistas controladores da Braco S.A., em troca de 100% das ações da Braco S.A. e, indiretamente, da participação de 98,6% detida pela Braco S.A. na ECAP Participações S.A. Excluindo a participação dos minoritários na ECAP, a Interbrew teria uma participação indireta de 21,8% no capital total da AMBEV;

b) A Fundação Antonio e Helena Zerrenner manteria sua participação acionária na AMBEV, abstenendo-se de negociar sua participação, e o acordo de acionistas da Companhia então vigente seria estendido até 2019;

c) A InterbrewAmbev, empresa resultante da negociação entre os controladores da Braco e da Interbrew, faria uma oferta pública para aquisição das ações ordinárias remanescentes da AMBEV de propriedade dos acionistas minoritários, e

d) A AMBEV iria emitir 9,5 bilhões de ações ordinárias e 13,8 bilhões de ações preferenciais para a Interbrew, como contrapartida da incorporação da Labatt Brewing Canada Holding Ltd., subsidiária da Interbrew.

9. No período subsequente à divulgação do Fato Relevante, a imprensa especializada comentou a negociação, centrando o foco em dois aspectos principais. O primeiro, comparando o tratamento desigual dado às diferentes classes de ações, a exemplo de artigo do "The Wall Street Journal" de 04.03.04, que dispunha que as ações ordinárias foram negociadas com grande ágio, enquanto que os detentores de preferenciais, além de nada receberem, ainda tiveram seu investimento diluído como consequência do negócio. O segundo aspecto ressaltado foi o da eventual ocorrência de uso de informações privilegiadas na negociação com ações da empresa, a exemplo de comentário em matéria da revista "IstoÉ-Dinheiro", de 15.03.04, a qual destacou, entre outras considerações, que "*A novidade no caso Ambev é que Telles [Marcel Herrmann Telles] foi quem mais vendeu ações preferenciais da companhia...*" (parágrafos 7º, 8º e 26 do Relatório da Comissão)

10. No mesmo dia, em resposta à matéria da revista, a Companhia, por intermédio do **então Diretor de Relações com Investidores, Luis Felipe Pedreira Dutra Leite**, divulgou comunicado ao mercado onde afirmou que "*...receberam com imensa indignação a matéria...*", acusou a matéria de fazer insinuações "*...de forma leviana e irresponsável...*" e passou, na seqüência, a esclarecer os pontos abordados pela revista, notadamente que: (parágrafos 26 e 27 do Relatório da Comissão de Inquérito)

"O Sr. Marcel Herrmann Telles efetuou duas vendas de ações preferenciais, nos dias 6 e 10 de junho de 2003, no total de 156 milhões de ações preferenciais ao preço médio de R\$ 595,70 por lote de mil ações. Os recursos obtidos nessas transações foram INTEGRALMENTE destinados ao reinvestimento em ações da própria Companhia, através do Plano de Ações, na estrita conformidade do seu regulamento" (grifos do original).

11. A esse respeito, a Comissão de Inquérito apurou que, em 06.06.03, Marcel Herrmann Telles ("**Telles**"), controlador e co-presidente do Conselho de Administração, vendeu à própria Companhia, em negociação privada, 105.975.000 ações preferenciais, pelo preço de R\$ 594,48 por lote de mil. A liquidação foi no segundo dia útil (10.06), por depósito em contas correntes dele e de terceiros, do valor total de R\$ 61.946.066,26 e por crédito, em conta devedora por integralização de ações, do saldo, no valor de R\$ 1.053.951,74. Em 10.06.03, Telles fez nova venda à AMBEV, também em negociação privada, totalizando 50.900.520 ações preferenciais, ao preço de R\$ 598,25 por lote de mil ações. A liquidação foi no primeiro dia útil (11.06), por depósito em conta corrente do vendedor do valor total de R\$ 30.451.236,09. (parágrafo 25 do Relatório da Comissão)

12. Quanto à informação de que os recursos obtidos nessas transações foram integralmente destinados ao reinvestimento em ações da própria

Companhia — corroborada por Telles em seu depoimento — a **Comissão de Inquérito constatou que tal "reinvestimento" simplesmente não ocorreu, pois, do valor pago pela AMBEV (R\$ 93.451.254,09), apenas R\$ 1.053.951,74 (1,1% do total) foi creditado em conta corrente de Telles na empresa, para amortizar saldo devedor por financiamento de integralização de ações.** (parágrafo 29 do Relatório da Comissão)

13. As vendas foram feitas dentro do que estabelecia o Plano de Opção de Compra de Ações, que dava à AMBEV direito de preferência na aquisição das ações postas à venda pelos beneficiários do Plano, devendo pagar o preço médio de negociação em Bolsa, caso desejasse exercê-lo. Tal exercício de direito permitiu a Telles vender o lote de ações, originárias de planos de opções dos quais foi beneficiário, e que equivalia a um terço do total de AMBEV PN negociado na Bovespa durante todo o mês de junho de 2003, ao preço vigente no pregão, sem ter que se submeter às oscilações de preço que a oferta de tal volume provocaria no mercado. (parágrafo 28 do Relatório da Comissão)

14. A partir das declarações prestadas por Telles e pelo **Diretor Financeiro da AMBEV à época, Luís Felipe Pedreira Dutra Leite ("Dutra")**, a Comissão de Inquérito inferiu que o processo decisório sobre o exercício ou não do direito de preferência derivava primariamente dos parâmetros estabelecidos pelas regras do "Plano de Opção de Compra de Ações", passava por deliberações específicas do Comitê de Administração do Plano e **era operacionalizado pelo Diretor Financeiro da Companhia.** (parágrafo 33 do Relatório da Comissão)

15. Nesse tocante, dispôs a Comissão de Inquérito que:

"41. Ao vender ações preferenciais, Telles fez, na realidade, uma liquidação de parte de seu investimento na Ambev, diminuindo sua participação, exatamente, na espécie de ações que, conforme será relatado, tinham grande possibilidade de se desvalorizarem após a divulgação das condições de negociação entre ele, seus sócios e a Interbrew, especialmente em virtude da aquisição pela Ambev da cervejaria canadense Labatt, até então controlada pelos belgas. Acrescente-se que a decisão da Ambev de exercer seu direito de preferência, tomada por pessoa subordinada a Telles e seus sócios, permitiu que a venda mencionada fosse feita a um bom preço, sem submeter-se às incertezas do mercado." (parágrafo 41 do Relatório)

16 Ainda no dia 10.06.03, data da segunda venda de ações preferenciais à Companhia, Telles, também em negociações privadas, transferiu um total de 888.214.820 ações ordinárias (1), sendo 298.445.927 à Santa Prudência Participações S/A, empresa controlada por ele, e o saldo a seus sócios no controle da AMBEV, sendo 156.133.607 (17,6%) a Sicupira e 433.635.286 (48,8%) a Lemann. Na seqüência, Sicupira transferiu as ações recebidas à Santa Estela Participações S. A., empresa controlada por ele. Lemann transferiu as suas, em partes iguais, à Santa Irene Participações S/A e à Santa Judith Participações S/A, suas controladas. Finalmente, estas empresas e a Santa Prudência **transferiram a totalidade das ações à S-Braco Participações S. A., holding que controlava indiretamente a AMBEV desde outubro de 2002 e era de propriedade exclusiva dos três**. Todas as transações foram realizadas no mesmo dia e ao mesmo preço (R\$ 154,46 por lote de mil ações) e envolveram quantidade equivalente a 25,4% das ações ordinárias de emissão da AMBEV em circulação no mercado. (parágrafos 34, 36 e 38 do Relatório da Comissão)

17. Conforme já comentado acima, o pretenso "reinvestimento" de Telles não teria ocorrido, pois, dos valores obtidos com a venda de ações preferenciais à AMBEV, apenas 1,1% foi utilizado para quitar dívidas decorrentes do Plano de Opção de Compra de Ações. Todavia, outros valores ingressados em seu nome na Companhia, em 10.06.03, também serviram para aquela finalidade, permitindo a ele desbloquear um total de 395.565.000 ações ordinárias, as quais, somadas à posição já disponível anteriormente, o deixaram livre para negociar o lote total de 888.214.825 ações, que é o que efetivamente fez, no mesmo dia. **Só que, dessa vez, ele não ofereceu o lote à Companhia, negando a esta o direito de preferência, embora a isso fosse obrigado pelo Plano de Opção de Compra de Ações.** (parágrafo 37 do Relatório da Comissão)

18. Quando perguntado como era verificado o cumprimento pelos participantes do Plano da obrigatoriedade de dar preferência à Companhia na alienação de ações, bem como das providências que eram tomadas em caso de descumprimento, **Dutra prestou a seguinte declaração:**

"Todas as ações adquiridas no âmbito do Plano tinham sua transferência bloqueada junto ao Banco Custodiante (Itaú), uma vez que as mesmas estavam indisponíveis para a venda, conforme as regras do Plano, por um período de pelo menos 60 meses a contar da data de aquisição das ações objeto do Plano pelo beneficiário. Assim sendo, nenhuma transferência poderia ser realizada sem a prévia instrução por parte da Companhia, até o momento em que esta viesse a manifestar sua decisão pelo não exercício do direito de preferência nas hipóteses previstas pelo Plano". (grifamos)

19. Entretanto, **no caso das ações ordinárias de Telles, ainda que sem o oferecimento prévio à Companhia, a transferência foi autorizada no mesmo dia do pagamento do saldo devedor.** (parágrafo 93 do Relatório da Comissão)

20. A Comissão de Inquérito ressaltou também que, se não tivesse sido desrespeitada a obrigação de oferecer as mencionadas ações à Companhia e esta tivesse exercido seu direito de preferência, o preço de negociação seria de R\$ 520,88, que foi o preço médio na Bovespa no dia. Observe-se, também, que o preço pago por ele à Companhia, nesse mesmo dia, como quitação do saldo devedor da integralização, foi de R\$ 232,13. Como já haviam sido pagos, no ato da subscrição, 30% do valor total, esse pagamento correspondeu ao saldo devedor de 70%, o que se traduz num valor de aquisição atualizado, para o dia 10.06.03, de R\$ 331,62. Assim, Telles vendeu as ações a seus sócios por 29,7% do preço que poderia obter vendendo-as à AMBEV e por menos da metade do valor que pagou no mesmo dia. (parágrafo 38 do Relatório da Comissão)

21. Uma vez que a quantidade de ações ordinárias envolvida nessas negociações privadas equivalia a 5,6% das ações da espécie existentes à época, a Comissão de Inquérito depreendeu que a adição desse lote àquele controlado pela S-Braco trouxe significativa alteração na estrutura de mando da AMBEV. Segundo a Comissão:

"68. Tendo em vista que a FAHZ [Fundação Antonio e Helena Zerrenner] não foi parte nas negociações com a Interbrew, bem como não viria a participar do tag-along no final do processo, conforme relatado no parágrafo 14, se a posição de Telles não fosse incluída no 'pacote' de ações, aumentando-o para 52,5% do total existente, não seria possível garantir a negociação do controle absoluto." (grifamos) (parágrafo 68 do Relatório)

22. Conforme sintetizado no parágrafo 94 do Relatório da Comissão de Inquérito:

"as concessões de opções a Telles, decididas por Lemann e Sicupira, sempre em quantidades expressivas em relação ao total de opções distribuídas a todos os funcionários e administradores elegíveis para os Planos, não passaram de uma forma de aumentar o tamanho do bloco de controle, pois não se constituíram em aumento da posição dele, como prêmio por seu desempenho, mas sempre terminaram nas mãos dos três, em negociações sem comunicação prévia à Companhia e feitas a preços artificiais, sem correspondência com o mercado."

23. Apurou-se que os Programas de Opção de Ações eram criados pelo Comitê de Administração, por sua vez, composto por três membros, sendo

Lemann e Sucupira presenças fixas, tanto na Brahma quanto na AMBEV. Verificou-se ainda que as concessões de opções feitas a Telles permitiram-lhe adquirir, ao longo do tempo [\(2\)](#), ações ordinárias equivalentes a 9% do total das ações da espécie existentes em 2003. Comparando-se esse lote com o total das ações ordinárias possuídas direta ou indiretamente pelo grupo de controle, integrado por ele e seus sócios Lemann e Sicupira, à época da negociação com a Interbrew, viu-se que constituía 17% do total. Ademais, conquanto o regulamento dos planos vedasse aos membros do Comitê habilitarem-se às concessões de compra, inferiu-se que todas as ações ordinárias subscritas por Telles, ao longo do tempo, acabaram nas mãos das empresas de participações pertencentes a ele e seus dois sócios, os quais eram integrantes daquele Comitê. (parágrafos 70 a 78 do Relatório da Comissão)

24. Nesse tocante, a Comissão de Inquérito concluiu que, na realidade, o que houve *"foi uma expropriação dos acionistas minoritários pela transferência de recursos e resultados da Companhia para beneficiar os controladores, prática esta conhecida como Tunneling. Tal forma de abuso do poder de controle foi, no caso, utilizada por eles para obter aumento de participação com desoncaixe financeiro reduzido e em condições favorecidas. E isso foi feito por meio do plano de opções que, em princípio, deveria ser usado apenas para tornar acionistas os funcionários elegíveis, alinhando os interesses destes aos dos demais acionistas."*

25. Especificamente quanto a **Luís Felipe Pedreira Dutra Leite**, ora proponente, a Comissão de Inquérito apresentou as conclusões a seguir reproduzidas:

"103. Conforme relatado nos parágrafos 26 a 31, 37 e 92 a 93, Luiz Felipe Pedreira Dutra Leite, na qualidade de Diretor Financeiro da Ambev, ao operacionalizar a transferência de ações vendidas por Marcel Herrmann Telles, sem o prévio oferecimento à Companhia, em desacordo com as regras do Plano de Opção de Compra de Ações, não agiu com o cuidado e diligência requeridos em função de sua condição de administrador da Companhia, devendo, portanto, ser responsabilizado por desobediência ao art. 153, da Lei nº 6.404/76.

104. Conforme relatado especificamente nos parágrafos 26 a 30, Luiz Felipe Pedreira Dutra Leite, na qualidade de Diretor de Relações com Investidores da Ambev, ao divulgar ao mercado a informação incorreta de que Marcel Herrmann Telles utilizara os recursos obtidos na venda de ações preferenciais na quitação de dívidas de planos de opções, faltou com o dever e a responsabilidade na divulgação de ato ou fato relevante, devendo ser responsabilizado por descumprimento ao art. 3º, caput, da Instrução CVM nº 358/02.

...

106. Ainda, conforme relatado nos parágrafos 26 a 31, 37, 92 a 93 e 97, Luiz Felipe Pedreira Dutra Leite, ao autorizar a transferência indevida das ações ordinárias e divulgar informação incorreta ao mercado, deve responder solidariamente com os acionistas controladores, por abuso de poder, nos termos do art. 117, § 2º, letra "e", da mesma Lei nº 6.404/76."

26. Uma vez concluídas as investigações, a Comissão de Inquérito propôs a responsabilização, entre outros [\(3\)](#), de **Luís Felipe Pedreira Dutra Leite**, nos termos abaixo:

- por infringir o art. 153 da Lei nº 6.404/76 [\(4\)](#), na qualidade de Diretor Financeiro da AMBEV, ao operacionalizar a transferência de ações vendidas por Marcel Herrmann Telles, sem o prévio oferecimento à Companhia, em desacordo com as regras do Plano de Opção de Compra de Ações, não agindo, assim, com o cuidado e diligência requeridos de um administrador da Companhia;
- por contrariar o art. 3º, *caput*, da Instrução CVM nº 358/02 [\(5\)](#), na qualidade de Diretor de Relações com Investidores da AMBEV, ao divulgar ao mercado a informação incorreta de que Marcel Herrmann Telles utilizara os recursos obtidos na venda de ações preferenciais na quitação de dívidas de planos de opções, faltando, assim, com o dever e a responsabilidade na divulgação de ato ou fato relevante; e
- por descumprir seus deveres, induzido pelos acionistas controladores, devendo responder solidariamente com estes, nos termos do art. 117, § 2º, da Lei nº 6.404/76 [\(6\)](#), ao, em nome da Companhia, autorizar a transferência indevida das ações ordinárias e divulgar informação incorreta ao mercado.

27. Consoante faculta a Lei nº 6.385/76, **Luís Felipe Pedreira Dutra Leite** apresentou em tempo proposta de celebração de Termo de Compromisso, acostada às folhas 4940 a 4948 (volume 25). Inicialmente, o proponente reitera argumentos próprios de defesa, bem como argúi a inaplicabilidade dos requisitos contidos nos incisos I e II do §5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76 (cessação da prática do ato considerado ilícito e correção das irregularidades, inclusive indenizando os prejuízos), considerando que as condutas questionadas no presente processo tratam de fatos determinados no tempo, além da inexistência de qualquer prejuízo a ser ressarcido.

28. No entender do Proponente, o não exercício do suposto direito de preferência pela Companhia não teria gerado qualquer perda de oportunidade ou prejuízo a esta. Primeiro porque, se desejasse adquirir ações preferenciais, a Companhia poderia fazê-lo indo ao próprio mercado. Segundo porque o preço a ser praticado para o exercício de preferência, de acordo com o Plano de Opção, seria o próprio preço de mercado das ações, ou seja, mesmo preço pelo qual a Companhia poderia adquirir ações no mercado. Quanto à suposta falha na divulgação de fato relevante, o proponente afirma que *"a própria imaterialidade da mesma já demonstra que não houve prejuízo informacional ao mercado"* e cita casos *"muito mais contundentes"* nos quais a CVM celebrou Termo de Compromisso. (casos de não divulgação de fato relevante)

29. Em sua proposta, Luiz Felipe Pedreira Dutra Leite **compromete-se a pagar à CVM a quantia de R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais), no prazo de 10 (dez) dias, contados da publicação do Termo no Diário Oficial da União.**

30. Consoante dispõe a Deliberação CVM nº 390/01, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM (PFE/CVM) apreciou os aspectos legais da proposta de Termo de Compromisso apresentada, dispondo o que se segue: (MEMO/PFE-CVM/GJU-1/Nº 26/09 e Despacho, às fls. 4951/4955)

"Como mencionado anteriormente, um dos requisitos legais para a celebração de termo de compromisso consiste na cessação da prática da atividade ou atos considerados ilícitos pela Comissão de Valores Mobiliários. Na hipótese ora em análise, entendo atendido esse primeiro requisito legal, tendo em vista que

as infrações imputadas ao ora proponente foram praticadas em momento passado determinado, não persistindo até o presente momento. Ademais, não há nos autos notícias de reiteração da prática da conduta reputada ilícita por esta Comissão de Valores Mobiliários.

Quanto ao segundo requisito ('corrigir as irregularidades apontadas, inclusive indenizando prejuízos'), embora não tenha sido constatada a ocorrência de prejuízo direto e individualizado a algum participante do mercado, o inciso II do § 5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76 impõe a indenização dos danos difusos causados ao mercado de valores mobiliários, o que pode ser feito diretamente através de medidas concretas dirigidas a esse mercado ou indiretamente na pessoa de seu órgão regulador, que busca a proteção e o desenvolvimento do mercado através de inúmeros bens jurídicos economicamente intangíveis, como a confiabilidade, a transparência, a qualidade das informações fornecidas ao público, dentre outros (art. 4º da Lei nº 6.385/76). Desta forma, 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.

Assim sendo, no tocante à proposta de pagamento de quantia à CVM, entendo que se destina a recomposição do dano difuso causado ao mercado de valores mobiliários, considerada também a perspectiva de ordem moral e de desestímulo a práticas semelhantes e, de acordo com inúmeras decisões do Colegiado desta Comissão de Valores Mobiliários, deverá ser efetuado como 'condição para a celebração de termo de compromisso'.

Saliente-se, ainda, que, conforme reiteradas manifestações desta Procuradoria Federal Especializada – PFE/CVM, 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 se apresentam descabidas as argumentações do proponente no sentido de tentar deixar registrado no termo as suas convicções quanto à legalidade da conduta. 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.

Ante o exposto, em termos estritamente legais, não há óbice ao acolhimento da proposta apresentada, cumprindo observar, ainda, que o § 4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/2001 estabelece que o Comitê de Termo de Compromisso poderá, se entender conveniente, negociar as condições apresentadas pelos proponentes e que compete ao próprio Comitê e ao Órgão Colegiado desta Comissão de Valores Mobiliários a análise da conveniência e da oportunidade de sua celebração."

FUNDAMENTOS

31. 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.

32. 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.

33. 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.

34. Assim, na análise da proposta de celebração de Termo de Compromisso há que se verificar não somente o atendimento aos requisitos mínimos estabelecidos em lei, como também a conveniência e oportunidade na solução consensual do processo administrativo. Para tanto, o Comitê apóia-se na realidade fática manifestada nos autos e nos termos da acusação, não adentrando em argumentos de defesa, à medida que o seu eventual acolhimento somente pode ser objeto de julgamento final pelo Colegiado desta Autarquia, sob pena de convolar-se o instituto em verdadeiro julgamento antecipado.

35. Diante das características que permeiam o caso concreto, o contexto em que se verificaram as infrações imputadas ao proponente e a especial gravidade da conduta considerada ilícita, o Comitê entende ser inconveniente a celebração do Termo de Compromisso. Vale dizer, não se está aqui a questionar os termos da proposta apresentada, mas sim o interesse deste órgão regulador na celebração do ajuste de que se cuida, consoante poder discricionário que lhe é conferido pela Lei nº 6.385/76.

CONCLUSÃO

36. Em face do acima exposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado da CVM a **rejeição** da proposta de Termo de Compromisso apresentada por **Luis Felipe Pedreira Dutra Leite**.

Rio de Janeiro, 03 de março de 2009.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes

Superintendente Geral

Waldir de Jesus Nobre

Elizabeth Lopes Rios Machado

Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários

Superintendente de Relações com Empresas

(1) Segundo disposto no parágrafo 36 do Relatório da Comissão de Inquérito, a quantidade envolvida nessas transações equivalia a 5,6% das ações da espécie existentes à época e tinha valor de mercado de R\$ 475 milhões, segundo a cotação média do mês na Bovespa (R\$ 535,52 por lote de mil).

(2) Embora a posição de ações ordinárias de Telles fosse originária de seis programas distintos, todos ao tempo da Brahma, as subscrições referentes a quatro deles só foram totalmente integralizadas já na época da AMBEV, nos anos de 2000 a 2003. A outorga de opções, conforme prevista nos planos da Brahma e da AMBEV, constituía-se em vantagens inegáveis aos que as recebiam, entre elas a de que o preço de exercício era fixado em 90% da média dos três últimos pregões anteriores à data da concessão, a qual variava de ano para ano, não obedecendo a um calendário fixo. (parágrafos 72 e 79 do Relatório da Comissão)

(3) Entendemos que não compete dispor no presente parecer acerca das imputações atribuídas àqueles acusados que não propuseram Termo de Compromisso.

(4) "Art. 153. O administrador da companhia deve empregar, no exercício de suas funções, o cuidado e diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração dos seus próprios negócios."

(5) "Art. 3º Cumprido 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."

(6) "Art. 117. O acionista controlador responde pelos danos causados por atos praticados com abuso de poder.

§ 1º São modalidades de exercício abusivo de poder:

...

e) induzir, ou tentar induzir, administrador ou fiscal a praticar ato ilegal, ou, descumprindo seus deveres definidos nesta Lei e no estatuto, promover, contra o interesse da companhia, sua ratificação pela assembléia-geral;

...

§ 2º No caso da alínea e do § 1º, o administrador ou fiscal que praticar o ato ilegal responde solidariamente com o acionista controlador."