

## PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

REF.: PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM N° RJ2008/4369

### RELATÓRIO

1. Trata-se de Termo de Acusação (fls. 273 a 285), instaurado pela Superintendência de Registro de Valores Mobiliários - SRE, em face da Fama Investimentos Ltda. ("**Fama**") e seu sócio **Fabio Alperowitch**, e de Banco Santander Brasil S/A, atual Banco Santander S/A ("**Santander**") e seus então diretores **Gustavo Adolfo Funcia Murgel** e **Henry Singer Gonzales**, em razão do descumprimento ao disposto nos arts. 48, inciso IV, e 49 da Instrução CVM nº 400/03, *in verbis*:

*"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. O presente processo originou-se em razão de reportagem, publicada na edição de 24.10.05 do jornal Valor Econômico, contendo declaração do Sr. Fabio Alperowitch relativa à oferta pública de distribuição secundária de ações de emissão da Guararapes Confecções S/A ("**Guararapes**"), tendo em conta que a Fama era, à época do ocorrido, administradora de 4 fundos de investimento(1) ("**Fundos**") que atuaram na referida oferta pública como acionistas vendedores.

3. Em 01.12.05, foi registrada a oferta pública de distribuição secundária de ações ordinárias da Guararapes, tendo sido publicado na mesma data o correspondente Edital de Leilão de Venda. O Anúncio de Encerramento da oferta foi publicado em 07.12.05, indicando a colocação de 1.500.000 ações ordinárias, ao preço de R\$ 63,00 por ação, resultando na captação pública de R\$ 94.500.000,00 (noventa e quatro milhões e quinhentos mil reais), sendo que, desse montante, os Fundos venderam 313.100 ações, captando R\$ 19.725.300,00 (dezenove milhões, setecentos e vinte e cinco mil e trezentos reais). O Santander era a instituição líder da oferta. (Parágrafos 3º e 4º do Termo de Acusação)

4. Em 24.10.05, 4 (quatro) dias após o protocolo junto à CVM do pedido de registro da oferta pública, o jornal Valor Econômico publicou reportagem contendo declaração do Sr. Fábio Alperowitch, nos seguintes termos: (Parágrafo 5º do Termo de Acusação)

*"Segundo o sócio da Fama Investimentos, Fábio Alperowitch, a venda de 4,81% do total de ações ordinárias tem o objetivo único de elevar a liquidez dos papéis. Com as boas perspectivas para o setor de varejo, crédito e bens de consumo, ao vender uma parte do que tenho, o estoque pode valer mais."*

5. Em razão disso, na mesma data, o Sr. Fábio Alperowitch foi oficiado a prestar os devidos esclarecimentos, na qualidade de sócio diretor da Fama e responsável pelas declarações à mídia. Em sua resposta, o Sr. Fábio Alperowitch afirmou, em síntese, que "...foi procurado por repórter do Jornal Valor Econômico" e "ciente de suas obrigações e deveres, quando questionado, durante uma conversa telefônica, quanto à distribuição pública, se limitou a dizer que não poderia comentar a operação e sugeriu que a repórter recorresse ao Fato Relevante para obter informações. Neste momento, aquele repórter indagou ao Sr. Alperowitch sobre o conteúdo do Fato Relevante, e este simplesmente o leu para a repórter, sem tecer qualquer comentário. A frase em tela, atribuída na reportagem como de autoria do Sr. Alperowitch, é uma interpretação livre, daquele que elaborou a matéria, dos itens 2 e 3 do Fato Relevante, lidos para ela pelo Sr. Alperowitch. Tal frase jamais foi proferida pelo Sr. Alperowitch". (Parágrafos 6º e 7º do Termo de Acusação)

6. A esse respeito, o SRE observa que o aludido Fato Relevante não faz nenhuma menção às "boas perspectivas para o setor de varejo, crédito e bens de consumo" e à possibilidade do estoque das ações "valer mais", comentadas pelo Sr. Fábio Alperowitch na declaração publicada. (Nota nº 1 do Termo de Acusação)

7. Em 01.11.05, a SRE comunicou ao Sr. Fábio Alperowitch, na qualidade de representante da Fama, e ao Sr. Enrico Carbone, representante do Santander, a **suspensão da oferta pública pelo prazo de 10 dias**, em razão de violação ao art. 48, inciso IV, da Instrução CVM nº 400/03, tendo em vista o disposto no art. 19 da mesma Instrução. (Parágrafo 8º do Termo de Acusação)

8. Em consonância com o disposto no art. 6º-B, § único, inciso II, da Deliberação CVM nº 457/02(2), em vigor à época, o Sr. Fábio Alperowitch, o Santander e seus diretores Gustavo A. F. Murgel e Henry S. Gonzales (responsáveis pela área de coordenação de ofertas públicas do banco à época dos fatos) foram intimados a se manifestarem acerca dos fatos descritos, notadamente sobre os procedimentos adotados por cada um para prevenir a infração ocorrida ao disposto na Instrução CVM nº 400/03. (Parágrafos 9º, 11, 13 e 14 do Termo de Acusação)

9 Em resposta, protocolada em 26.10.07, o Sr. Fábio Alperowitch afirmou que "em virtude de esta D. Comissão ter suspenso, em novembro de 2005, a oferta de ações da Guararapes Confecções S/A pelo prazo de 10 dias, após ter ocorrido a publicação, no Jornal Valor Econômico, de reportagem com declaração atribuída, segundo esse periódico, à minha pessoa, entendi terem sido tomadas por esta Autarquia todas as medidas necessárias à proteção do público investidor em relação a essa reportagem, tendo me certificado de que as informações constantes do prospecto eram, nos termos do art. 56 da Instrução CVM 400, a meu juízo, verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes para a tomada de decisão por parte do investidor e dei por encerrado esse episódio". (Parágrafo 10 do Termo de Acusação)

10. O Santander, por sua vez, informou que para prevenir infrações aos arts. 48, inciso IV, e 49 da Instrução CVM nº 400/03 adota os procedimentos mencionados em seu Manual de Políticas e Procedimentos, que visa atender às disposições da regulação da CVM. Ademais, esclareceu que estabelece internamente o Código de Conduta nos Mercados de Valores, o qual contém as regras aplicáveis aos funcionários da instituição para o correto tratamento das informações consideradas sensíveis. (fls. 47/49)

11. Em respostas idênticas, os Srs. Gustavo A. F. Murgel e Henry S. Gonzales reconheceram que eram, à época dos fatos, diretores responsáveis pela área de coordenação de ofertas públicas do Santander, e declararam, dentre outros, que o prospecto da oferta foi explícito "ao referir que 'o valor de mercado das ações ordinárias de emissão da companhia pode estar sujeito a flutuações significativas após esta oferta', o que viria a abranger, por certo, se fosse o caso, a declaração hipoteticamente feita pelo Sr. Fábio Alperowitch." (Parágrafos 14 e 15 do Termo de Acusação)

12. Em suas considerações, a área técnica concluiu que ficou caracterizado o descumprimento ao mandamento contido no inciso IV do art. 48 da Instrução CVM nº 400/03, considerando que o Sr. Fábio Alperowitch se limitou a negar a autoria da declaração publicada, não tendo demonstrado qualquer interesse em esclarecer o mercado acerca do, por ele alegado, mal entendido da repórter, o que demonstraria uma forma de correção, perante o público em geral, da publicação de uma declaração sua, relacionada à oferta pública que realizava. (Parágrafo 18 a 21 do Termo de Acusação)

13. Com relação à infração ao art. 49 da Instrução CVM nº 400/03, frisou-se que o dever de assegurar a precisão e conformidade das informações fornecidas, por qualquer meio, com as informações contidas no prospecto, ou no documento que o substitua, recai sobre a emissora, o ofertante e todas as instituições intermediárias. Contudo, no caso concreto, a SRE entendeu que, ainda que os Fundos, como acionistas vendedores, tenham sido potenciais beneficiários do eventual resultado das infrações apuradas, não devem os mesmos suportar a responsabilidade pela infração, de modo a não onerar eventualmente pessoas que, enquanto cotistas desses Fundos, em nada concorreram para a consecução das infrações. Na opinião da área técnica, a imputação de infração ao citado dispositivo deve recair sobre o ofertante que proferiu as declarações irregulares e sobre a instituição líder, esta última em razão do seu dever de diligência. (Parágrafo 56 a 58 do Termo de Acusação)

14. Por fim, foram considerados co-responsáveis por infração ao disposto no art. 49 os diretores estatutários do Santander, Gustavo A. F. Murgel e Henry S. Gonzales, tendo em vista serem estes (i) os responsáveis pelo departamento de ofertas públicas do banco na época do ocorrido, e (ii) os signatários da declaração que firma o dever de diligência que cabe à instituição líder da oferta, nos termos do mencionado inciso I do § 1º do art. 56 da Instrução CVM nº 400/03. (Parágrafo 59 do Termo de Acusação)

15. Diante do exposto, foram responsabilizados a **Fama Investimentos Ltda e Fábio Alperowitch**, por infração ao disposto no **inciso IV do art. 48 e no art. 49**, ambos da **Instrução CVM nº 400/03**, e **Banco Santander S/A, Gustavo Adolfo Funcia Murgel e Henry Singer Gonzales** por infração ao disposto no **art. 49 da Instrução CVM nº 400/03**. (item "Responsabilidades" do Termo de Acusação)

16. Devidamente intimados, os acusados apresentaram suas defesas (fls. 334/363 e 364/390), protocolando posteriormente proposta de celebração de Termo de Compromisso nos seguintes moldes:

#### **16.1 Proposta de Fama e Fabio Alperowitch (fls.391/400):**

Inicialmente afirmam o atendimento aos requisitos legais necessários à celebração do Termo de Compromisso, à medida que o evento que ensejou a pretensa irregularidade ocorreu em uma data determinada no passado, portanto, já encerrada, além do que o valor proposto seria equiparável à reprovabilidade das condutas investigadas e suficiente para inibir condutas semelhantes no futuro, em linha com diversos precedentes desta CVM. Ademais, obrigam-se a:

- observar as orientações emanadas da CVM com a finalidade de assegurar a tempestiva divulgação de informações no âmbito de eventuais ofertas públicas de valores mobiliários, das quais participem ou venham a participar, nos termos da legislação aplicável emanada da CVM;
- pagar à CVM o valor total de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais), no prazo de 10 (dez) dias contados da publicação do Termo no Diário Oficial da União.

#### **16.2 Proposta de Santander, Gustavo Adolfo F. Murgel e Henry S. Gonzales (fls.402/407):**

Igualmente arguem o atendimento aos requisitos legais necessários à celebração do Termo de Compromisso, tendo em vista que não há o que cessar, posto que a conduta irregular imputada aos proponentes não possui natureza continuada, não tendo sido demonstrada a ocorrência de qualquer prejuízo aos investidores.

Comprometem-se a pagar à CVM, em conjunto, a quantia de R\$ 100.000,00 (cem mil reais), considerando a relevância do caráter eminentemente educativo implícito à atuação desta Autarquia na qualidade de entidade reguladora de mercado, conforme consagrado pela Lei nº 6.385/76 e já destacado em inúmeras de suas decisões.

17. Segundo dispõe a Deliberação CVM nº 390/01, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM (PFE-CVM) manifestou-se acerca da legalidade das propostas apresentadas, tendo concluído pelo preenchimento dos requisitos legais insertos nos incisos I e II do § 5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76, não havendo óbices legais à celebração do Termo de Compromisso. (MEMO/PFE-CVM/GJU-1/Nº 753/08 e respectivos Despachos, às fls. 410/415)

18. Consoante faculta o §4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01, em reunião realizada em 28.01.09 o Comitê decidiu negociar com a Fama e o Sr. Fabio Alperowitch, bem como com o Santander e os Srs. Gustavo Adolfo Funcia Murgel e Henry Singer Gonzales, as condições das propostas de termo de compromisso que lhe pareciam mais adequadas. (Comunicados de negociação às fls. 417/420)

19. A juízo do Comitê, as propostas mereciam ser aperfeiçoadas 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 aos proponentes.

20. Nesse tocante, destacou-se orientação do Colegiado desta Autarquia, no sentido de que 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.

21. Deste modo, o Comitê depreendeu que a propositura de obrigação pecuniária em favor da CVM, da ordem de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais) para cada proponente, aparentaria mais adequada ao instituto do Termo de Compromisso, posto que estaria em consonância com a recente orientação do Colegiado em casos dessa natureza, tal qual os Processos Administrativos CVM nºs RJ2008/3931, RJ2006/8797, RJ2008/900, RJ2005/4244 e RJ2006/852, 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).

22. Face à negociação levada a efeito pelo Comitê, os proponentes manifestaram-se nos seguintes termos:

**22.1 Santander e os Srs. Gustavo Adolfo Funcia Murgel e Henry Singer Gonzales (fls. 421/423):** apresentaram aditamento à sua proposta nos termos sugeridos pelo Comitê, comprometendo-se a pagar à CVM a quantia de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais) cada um, totalizando R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais).

#### **22.2 Fama e o Sr. Fabio Alperowitch (fls. 426/432):**

Expuseram o entendimento de que a substância do presente caso aponta para a existência de apenas uma conduta (e não duas), razão pela qual mereceria apenas uma "sanção", advinda exclusivamente da manifestação do Sr. Fábio Alperowitch na mídia.

Ressaltaram que uma análise mais acurada dos precedentes citados pelo Comitê permite concluir que sua proposta original estaria em condições de ser

aceita, posto que: "(i) nos Precedentes buscou-se o compromisso exclusivamente da pessoa física responsável pela manifestação tida como irregular; e (ii) quando houve a celebração de compromissos por mais de uma pessoa, tal fato deveu-se a manifestações múltiplas, praticadas por cada um dos compromitentes." Ademais, acrescentaram que:

*"...deve-se levar em consideração o fato de que a Fama Investimentos Ltda. participou da oferta na qualidade de gestora de fundos de investimento, ou seja, ela não usufruiu diretamente os benefícios da colocação pública, figurando na qualidade de ofertante apenas como representante dos fundos por ela geridos, não sendo nem beneficiária direta dos montantes captados, nem instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários que, por sua natureza, poderia ser destinatária de maior rigor sancionatório."*

Apresentaram as seguintes propostas alternativas:

- i. manutenção da proposta original, consistente em obrigação pecuniária de R\$50.000,00 (cinquenta mil reais) para ambos os proponentes, por estar em linha com os precedentes analisados, em especial o Processo CVM nº RJ2006/852(3);
- ii. na hipótese de não aceitação da proposta (i) acima, requer-se a redução do valor total a ser pago pelos proponentes para R\$75.000,00 (setenta e cinco mil reais), tendo em vista ser este valor, ainda que superior, mais condizente com o percentual tido como razoável por esta Autarquia em relação ao valor da oferta(4) e demais circunstâncias do processo; e
- iii. na hipótese de não aceitação das propostas acima mencionadas, os proponentes manifestam sua intenção de aderir à contra-proposta do Comitê, no valor total de R\$100.000,00 (cem mil reais), não obstante sua convicção acerca da legitimidade das considerações apresentadas.

#### FUNDAMENTOS

23. 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.

24. 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.

25. 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.

26. Em linha com os precedentes com características essenciais similares àquelas contidas no caso concreto, tais como os Processos Administrativos CVM nºs RJ2008/3931, RJ2006/8797, RJ2008/900, RJ2005/4244 e RJ2006/852, o Comitê entende que a assunção de obrigação pecuniária no valor de R\$50.000,00 (cinquenta mil reais) por proponente afigura-se suficiente para fins de desestimular a prática de condutas assemelhadas, em atendimento à finalidade preventiva do instituto do Termo de Compromisso.

27. No entender do Comitê, há que se considerar que as infrações imputadas aos ora proponentes ocorreram na mesma época dos citados precedentes (os fatos datam do 2º semestre de 2005 e os precedentes remontam aos anos de 2005 e 2006), tendo ainda a análise da oferta sido suspensa pela área técnica, pelo prazo de 10 (dez) dias, segundo previsto no art. 19 da Instrução CVM nº 400/03.

28. Diante dos elementos acima, o Comitê entende que a celebração de Termo de Compromisso, nos moldes propostos, mostra-se conveniente e oportuna, bem orientando os participantes do mercado em práticas dessa natureza, em especial por ocasião de ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários.

29. Por fim, cabe definir a área responsável pelo atesto do cumprimento dos compromissos assumidos, aventando-se, para tanto, a Superintendência Administrativo-Financeira – SAD.

#### CONCLUSÃO

30. Em face do acima exposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado da CVM:

- a **aceitação** da proposta apresentada em conjunto por Banco Santander S/A, Gustavo Adolfo Funcia Murgel e Henry Singer Gonzáles; e
- a **rejeição** das propostas (i) e (ii) e a **aceitação** da proposta (iii), todas expostas no item 22.2 deste Parecer, apresentadas em conjunto por Fama Investimentos Ltda. e Fabio Alperowitch.

Rio de Janeiro, 03 de março de 2009.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes

Waldir de Jesus Nobre

Superintendente Geral

Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários

Mário Luiz Lemos

Elizabeth Lopes Rios Machado

Superintendente de Fiscalização Externa

Superintendente de Relações com Empresas

[\(1\)](#) Fama Futurewactch FIA, Fama Futurewactch I FIA, Fama Sniper Fundo de Investimento Multimercado de Longo Prazo e Fama Striker Fundo de Investimento Multimercado de Longo Prazo. No pedido de registro da oferta, o Sr. Fábio Alperowitch assinou em nome dos referidos fundos, qualificando-se como Diretor destes. (parágrafo 1º do Termo de Acusação)

[\(2\)](#) "Art. 6º-B. Para formular a acusação, a Comissão de Inquérito e o Superintendente, na hipótese referida no art. 4º, deverão ter diligenciado no sentido de obter do acusado 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:

[\(3\)](#) Cumpre destacar que o Processo CVM nº RJ2006/852 era pré-sancionador, não havendo, pois, responsabilidade imputada aos proponentes. Nesse precedente, a ofertante (companhia aberta) e seu administrador apresentaram proposta de Termo de Compromisso no valor total de R\$ 50 mil. O Comitê entendeu que a proposta atendia à finalidade preventiva do instituto de que se cuida, considerando não somente o valor ofertado, mas também a suspensão da análise da proposta à época dos fatos, além da inexistência de responsabilidade imputada aos proponentes. Em reunião de 25.04.08, o Colegiado aceitou a proposta, ressalvando, contudo, que, diante das circunstâncias do caso, a mesma deveria incluir somente a pessoa física.

[\(4\)](#) Em alguns precedentes (RJ2006/8625, RJ2006/8797 e RJ2005/4244), o Comitê ressaltou em seu parecer o percentual que o valor ofertado representava frente ao valor da oferta.