

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

REF.: PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 06/2008

RELATÓRIO

1. Trata-se de inquérito administrativo instaurado com a finalidade de apurar "eventuais irregularidades nos negócios com ações de emissão das Lojas Americanas S.A. e Submarino S.A. em suposta antecipação à divulgação dos fatos relevantes que anunciaram a fusão das duas Companhias, inclusive no tocante à possível utilização de informação privilegiada por parte de pessoas que trabalhavam na operação". (Relatório da Superintendência de Processos Sancionadores – SPS e da Procuradoria Federal Especializada (PFE) junto à CVM às fls. 4105/4132)

2. Às 12h31 do dia **22.11.2006**, a edição eletrônica da revista Exame (portal Exame) divulgou matéria jornalística com o título "Americanas e Submarino negociam fusão", cujo conteúdo versou sobre a iminente divulgação de um acordo de fusão que estaria sendo negociado pelos altos executivos das duas companhias. Em seguida, às 16h07, o sistema de divulgação de notícias Broadcast também anunciou as tratativas em andamento entre as duas companhias. O portal Exame, em complemento à sua primeira matéria, divulgou, às 16h07, nova notícia com o título "Submarino e Lojas Americanas em alta forte com rumores sobre fusão". (parágrafo 2º do Relatório da SPS/PFE)

3. Em **23.11.2006**, dia seguinte à veiculação do assunto na imprensa, a Lojas Americanas S.A. (" **Lojas Americanas**") divulgou, por meio do Sistema de Informações Periódicas e Eventuais (IPE) da CVM e antes do início do pregão da bolsa, fato relevante contendo os termos e condições da operação de fusão da Americanas.com S.A. Comércio Eletrônico – subsidiária integral de Lojas Americanas – com a Submarino S.A. ("**Submarino**"), bem como os demais aspectos operacionais relativos à criação de uma nova sociedade: a B2W – Companhia Global de Varejo S.A. (parágrafo 3º do Relatório da SPS/PFE)

4. Frente aos indícios da ocorrência de vazamento de informações e da atuação de *insider trading*, foi instaurado Inquérito Administrativo, no âmbito do qual se apurou também eventuais falhas na política de divulgação de informações de Lojas Americanas e Submarino, a não determinação de período restritivo de negociações anterior à divulgação de fato relevante e o desrespeito aos *black out periods*. (parágrafos 8º e 83 do Relatório da SPS/PFE)

5. Após a verificação dos fatos, incluindo a realização de inúmeras diligências e a tomada de depoimentos, a SPS, em conjunto com a PFE, concluíram pela inexistência de provas que pudessem apontar o uso indevido de informação privilegiada por parte de pessoas que participaram das tratativas sobre a fusão entre as companhias, ou mesmo por terceiros, e que comprovadamente tivessem se beneficiado do vazamento de informações ocorrido em 22.11.2006. (parágrafo 87 do Relatório da SPS/PFE)

6. Quanto à atuação das companhias e administradores nos períodos de *black out*, verificou-se que: (parágrafos 71 a 82 do Relatório da SPS/PFE)

(i) as negociações com ações de emissão da Submarino (SUBA3) efetuadas por administradores da companhia foram realizadas no âmbito de sua política de negociação (as ações fariam parte do "plano de outorga de opção de compra de ações"), bem como fora do período impeditivo de 15 (quinze) dias que antecedeu a divulgação das informações relativas ao 2º trimestre de 2006;

(ii) a Submarino não negociou com ações de sua própria emissão no referido período restritivo;

(iii) as operações efetuadas pela Lojas Americanas com ações de sua própria emissão (LAME4) estariam fora da vigência do período impeditivo decorrente da operação de fusão com a Submarino, qual seja: 27.09.2006 (data em que a companhia celebrou contrato de prestação de serviços com o Citigroup Global Markets Inc., banco que a assessorou no processo de fusão) a 24.11.2006 (logo após a publicação do Fato Relevante).

7. Vale dizer, quanto aos negócios efetuados por Lojas Americanas e Submarino e administradores desta última, com ações LAME4 e SUBA3, a SPS e a PFE depreenderam que não houve violação ao disposto na Instrução CVM nº 08/79(1), bem como aos arts. 13, §4º, e 15, §1º, III, da Instrução CVM nº 358/02(2). (parágrafo 88 do Relatório da SPS/PFE)

8. No que se refere ao vazamento da informação, ocorrido em 22.11.2006, apurou-se que, ao invés de divulgarem imediatamente fato relevante comunicado ao mercado sobre as negociações em andamento, as companhias preferiram adotar a estratégia de acelerar a finalização do acordo de fusão para então liberarem o fato relevante, que foi divulgado somente no dia seguinte. Nesse tocante, os envolvidos argüem que não era o momento da divulgação de fato relevante, tendo em vista que o negócio ainda não tinha sido concluído; as cotações das ações emitidas por ambas as companhias não teriam apresentado variações que chamassem a atenção; além da necessidade de salvaguardar os interesses das duas companhias. (parágrafos 56, 60 a 63 do Relatório da SPS/PFE)

9. Especificamente quanto ao argumento de que as ações não sofreram oscilações que justificassem uma "antecipação do fato relevante", a SPS e a PFE destacaram que, no caso concreto, a ocorrência de tal hipótese sequer fora cogitada, considerando que o vazamento da informação, por si só, já impunha o dever de divulgação de fato relevante, conforme preceituado no art. 6º parágrafo único, da Instrução CVM nº 358/02, *in verbis*: (parágrafos 64 e 65 do Relatório da SPS/PFE)

"Art. 6º Ressalvado o disposto no parágrafo único, os atos ou fatos relevantes podem, excepcionalmente, deixar de ser divulgados se os acionistas controladores ou os administradores entenderem que sua revelação porá em risco interesse legítimo da companhia.

Parágrafo único. As pessoas mencionadas no caput ficam obrigadas a, diretamente ou através do Diretor de Relações com Investidores, divulgar imediatamente o ato ou fato relevante, na hipótese da informação escapar ao controle ou se ocorrer oscilação atípica na cotação, preço ou quantidade negociada dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciados."

10. Deste modo, consoante disposto no parágrafo 65 do Relatório da SPS/PFE, a divulgação do fato relevante não mais se afigurava como uma possibilidade, mas um dever com base no fato de a informação ter escapado ao controle das companhias, sendo esta a primeira hipótese a que se refere o dispositivo acima transcrito.

11. Nesse sentido, a SPS e a PFE concluíram ser fato incontroverso que a notícia sobre a fusão escapara ao controle da Lojas Americanas e da Submarino no dia 22.11.2006, de sorte que, nos termos do citado art. 6º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 358/02, seus respectivos Diretores de Relações com Investidores deveriam ter comunicado ao mercado sobre as negociações em andamento — e no exato estágio em que se encontravam — imediatamente após o vazamento da informação, que se deu às 12h31 daquela data. (parágrafo 96 do Relatório da SPS/PFE)

12. Em razão do exposto, foram propostas as responsabilizações de **Martin Emiliano Escobari Lifchitz** e **Roberto Martins de Souza**, respectivamente na qualidade de DRI da Submarino e DRI da Lojas Americanas, pelo descumprimento do artigo 3º c/c parágrafo único do art. 6º da Instrução CVM nº

358/02, ao não divulgarem imediatamente fato relevante acerca da informação já noticiada na imprensa sobre a fusão que ocorreria entre a Americanas.com e a Submarino. (parágrafo 97 do Relatório da SPS/PFE)

13. Consoante faculta a Deliberação CVM nº 390/01, os acusados apresentaram tempestivamente propostas de celebração de Termo de Compromisso, nos termos a seguir:

13.1 Proposta de Martin Emiliano Escobari Lifchitz: (fls. 4189/4196)

Reitera argumentos próprios de defesa, tal qual o pequeno lapso temporal (cerca de cinco horas) entre o vazamento das informações relativas à fusão e o fechamento do mercado da Bovespa; a complexidade do texto do fato relevante e, com isso, a impossibilidade de finalizá-lo anteriormente ao encerramento do pregão do dia 22.11.06; a divulgação de todos os detalhes da operação antes da abertura do pregão no dia seguinte; e que agiu no interesse legítimo da companhia e em obediência aos deveres de informação e diligência previstos na Lei nº 6.404/76.

Destaca a inexistência de prejuízos ao mercado e ao público investidor, observando que a variação relativa nas cotações das ações da Submarino foi inferior a 1% após o vazamento até o fechamento do pregão.

Invoca as particularidades do caso concreto e compromete-se a pagar a quantia de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais) à CVM, no prazo de 10 dias contados da data de celebração do Termo.

13.2 Proposta de Roberto Martins de Souza: (fls. 4207/4212)

Dispõe inicialmente que o fato relevante foi divulgado tão logo possível, antes da abertura do pregão do dia seguinte ao suposto vazamento, e destaca a inexistência de prejuízos no caso concreto, observando que sequer a acusação apresentou quaisquer pessoas potencialmente prejudicadas.

Igualmente recorre às particularidades do caso concreto e compromete-se a pagar a quantia de R\$ 100.000,00 (cem mil reais) à CVM, no prazo de 10 dias contados da data de publicação do Termo no Diário Oficial da União.

14. Nos moldes da Deliberação CVM nº 390/01, a PFE analisou os aspectos legais das propostas de Termo de Compromisso apresentadas, tendo concluído pela inexistência de óbice jurídico-formal à sua celebração, ressaltando-se a apreciação pelo Comitê da conveniência, razoabilidade e dosimetria (adequação individual) dos valores propostos. (MEMO/PFE-CVM/GJU-1/Nº 128/09 e respectivos Despachos, às fls. 4214/4219)

15. Consoante faculta o §4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01, em reunião realizada em 03.06.09, o Comitê decidiu negociar com os proponentes as condições das propostas de Termo de Compromisso, por inferir que mereciam ser aperfeiçoadas para a melhor adequação a esse tipo de solução consensual do processo administrativo. No entender do Comitê, os compromissos assumidos não se mostravam adequados ao escopo do instituto de que se cuida, notadamente à sua função preventiva, não representando o valor ofertado montante suficiente para fins de inibir a prática de condutas assemelhadas, em linha com orientação do Colegiado. Nesse sentido e a exemplo de precedentes mais recentes em Termo de Compromisso com características essenciais similares àquelas contidas no caso concreto, o Comitê sugeriu a assunção de obrigação pecuniária da ordem de R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais) por proponente, observando 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. (Comunicados de negociação às fls. 4220/4223)

16. Em resposta, os Srs. Martin Emiliano Escobari Lifchitz e Roberto Martins de Souza manifestaram sua concordância com o valor sugerido pelo Comitê, **assumindo individualmente obrigação pecuniária em favor da CVM no valor de R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais). Tendo em vista, porém, o montante superior proposto pelo Comitê, requer o Sr. Roberto Martins de Souza a concessão de parcelamento da quantia ofertada, em 4 (quatro) parcelas iguais, mensais e consecutivas, a primeira devida no prazo de 10 (dez) dias contados a partir da publicação do Termo no Diário Oficial da União.** (propostas às fls. 4224/4227 e 4228 e 4229)

FUNDAMENTOS

17. 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.

18. 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.

19. 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.

20. Considerando negociações levadas a efeito pelo Comitê, os proponentes aperfeiçoaram os termos e condições originalmente propostos para celebração de Termo de Compromisso, assumindo obrigações que se coadunam com precedentes mais recentes em casos com características essenciais similares àquelas verificadas no caso concreto, representando compromissos bastantes para inibir a prática de condutas assemelhadas, em linha com orientação do Colegiado.

21. Em relação ao pedido de parcelamento feito pelo proponente Roberto Martins de Souza, o Comitê não se opõe a essa solicitação, tendo em vista o montante oferecido e a quantidade razoável de parcelas.

22. Deste modo, o Comitê entende que a aceitação das propostas afigura-se conveniente e oportuna, cumprindo sugerir a designação da Superintendência Administrativo-Financeira (SAD) para o atesto do cumprimento dos compromissos assumidos.

CONCLUSÃO

23. Em face do acima exposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado da CVM a **aceitação** das propostas de Termo de Compromisso apresentadas individualmente por **Martin Emiliano Escobari Lifchitz e Roberto Martins de Souza**.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes

Superintendente Geral

Mario Luiz Lemos

Superintendente de Fiscalização Externa

Jorge Luis da Rocha Andrade

Gerente de Acompanhamento de Empresas 4

Waldir de Jesus Nobre

Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários

Ronaldo Cândido da Silva

Gerente de Normas de Auditoria

(1)A Instrução CVM nº 08/79 dispõe sobre condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, manipulação de preço, operações fraudulentas e práticas não eqüitativas.

(2)Art. 13. Antes da divulgação ao mercado de ato ou fato relevante ocorrido nos negócios da companhia, é vedada a negociação com valores mobiliários de sua emissão, ou a eles referenciados, pela própria companhia aberta, pelos acionistas controladores, diretos ou indiretos, diretores, membros do conselho de administração, do conselho fiscal e de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas, criados por disposição estatutária, ou por quem quer que, em virtude de seu cargo, função ou posição na companhia aberta, sua controladora, suas controladas ou coligadas, tenha conhecimento da informação relativa ao ato ou fato relevante.

...

§ 4º Também é vedada a negociação pelas pessoas mencionadas no caput no período de 15 (quinze) dias que anteceder a divulgação das informações trimestrais (ITR) e anuais (DFP) da companhia, ressalvado o disposto no § 3º do art. 15.

...

Art. 15. A companhia aberta poderá, por deliberação do conselho de administração, aprovar política de negociação das ações de sua emissão por ela própria, pelos acionistas controladores, diretos ou indiretos, diretores, membros do conselho de administração, do conselho fiscal e de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas, criados por disposição estatutária.

§1º A política de negociação referida no caput não poderá ser aprovada ou alterada na pendência de ato ou fato relevante ainda não divulgado, e deverá necessariamente:

...

III - adotar procedimentos que assegurem que em nenhuma hipótese a companhia negociará com as próprias ações nos períodos de vedação estabelecidos nesta Instrução e na própria política de negociação.