

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

REF.: PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2009/2382

RELATÓRIO

1. Trata-se de Termo de Acusação (fls. 01 à 07) apresentado pela Superintendência de Relações com Investidores Institucionais – SIN em face de **Geração Futuro Corretora de Valores S/A** ("Geração Corretora"), **Geração Administração de Recursos S/C Ltda** ("Geração Administração"), e de seus respectivos diretores responsáveis pela administração de carteiras de valores mobiliários **Edmundo Valadão Cardoso** e **Milton Luiz Milioni**, por descumprimento do disposto nos arts. 76, incisos III, IV e V, 77 e 79, inciso II, todos da Instrução CVM nº 409/04(1).

DA ORIGEM:

2. Em **17.09.07**, foi identificada no *site* da Geração Corretora publicação intitulada "Informativo Semanal", onde foi divulgada a rentabilidade dos fundos Geração Fundo de Investimento em Ações e Geração Futuro Programado Fundo de Investimento em Ações (atual GF Fundo de Investimento em Ações Programado) sem a totalidade das informações complementares obrigatórias estabelecidas na Instrução CVM nº 409/04. Observa-se que ambos os fundos são da classe Ações e não são destinados exclusivamente a investidores qualificados (parágrafos 1º e 3º do Termo de Acusação).

DOS FATOS:

3. Verificou-se que os administradores do Geração FIA e do Geração Futuro Programado FIA, respectivamente Geração Administração e Geração Corretora, não evidenciaram na publicação supramencionada os seguintes itens que são exigidos na Instrução CVM nº 409/2004: o valor do patrimônio líquido médio mensal do fundo nos últimos 12 meses (art. 76, inciso III), a taxa de administração do fundo (art. 76, inciso IV), o destaque do público alvo dos fundos e restrições quanto à captação (art. 76, inciso V) e o índice de mercado comparativamente à rentabilidade do mês de setembro de 2007 (art. 77). Além disso, não houve destaque para a advertência de que os investimentos em fundos não são garantidos pelo administrador ou por qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, pelo fundo garantidor de crédito (art. 79, inciso II) (parágrafos 3º a 5º do Termo de Acusação).

4. Em 26.09.07 foram enviados os ofícios CVM/SMI/GMA-3/Nº066/2007 e CVM/SMI/GMA-3/Nº067/2007 à Geração Administração e à Geração Corretora, respectivamente, intimando-as a prestar esclarecimentos quanto ao processo de composição do "Informativo Semanal" e quanto à identidade dos responsáveis, direta e indiretamente, pela aprovação do informativo. Em 02.10.07, os Srs. Milton Luiz Milioni e Edmundo Valadão Cardoso responderam que tal informativo é produzido pelo departamento de pesquisa da Geração Corretora e sua aprovação é realizada diretamente pelos analistas que o produzem e, indiretamente, pelo responsável por todo o departamento técnico. (parágrafos 6º e 7º do Termo de Acusação).

5. Compete aqui observar que, segundo a área técnica, tanto o Sr. Milton Luiz Milioni quanto o Sr. Edmundo Valadão Cardoso, além de figurarem como diretores responsáveis das instituições administradoras, faziam parte do Comitê de Investimentos, que subscreve o informativo. (parágrafos 8º e 26 do Termo de Acusação)

6. Em 20.08.08, nos termos do art. 11 da Deliberação CVM nº 538/08, foram encaminhados ofícios às instituições administradoras dos fundos e aos seus diretores responsáveis, intimando-os a se manifestarem previamente sobre as possíveis violações às normas estabelecidas pela Instrução CVM nº 409/04. Em resposta(2), alegam que tais informativos não tinham objetivo de captar clientes, sendo um material orientado apenas aos cotistas. Tal argumento foi rebatido pela SIN, ao constatar que não havia qualquer tipo de restrição de acesso a tais informativos, que poderiam ser consultados por qualquer pessoa, incluindo potenciais investidores (parágrafos 9º a 11 e 20 do Termo de Acusação)

7. Diante do apurado, a SIN ofereceu Termo de Acusação, propondo a responsabilidade das seguintes pessoas: (parágrafo 28 do Termo de Acusação)

- a. **Geração Corretora** e seu diretor responsável pela administração de carteira à época dos fatos, **Sr. Edmundo Valadão Cardoso**, por infração aos arts. 76, incisos III, IV e V; 77 e 79, inciso II, todos da Instrução CVM nº 409/04, quando publicaram no site da corretora informativo divulgando a rentabilidade do fundo Geração Futuro Programado FIA sem a totalidade das informações complementares obrigatórias;
- b. **Geração Administração** e seu diretor responsável pela administração de carteira à época dos fatos, **Sr. Milton Luiz Milioni**, por infração aos arts. 76, inciso III, IV e V; 77 e 79, inciso II, todos da Instrução CVM nº 409/04, quando publicaram no site da Geração Corretora informativo divulgando a rentabilidade do Geração FIA sem a totalidade das informações complementares obrigatórias.

8. Por oportuno, destaca-se observação da área técnica que, em sessão de julgamento do PAS RJ2007/2078, ocorrida em 03.02.09, o Colegiado da CVM aplicou pena de multa(3) à Geração Corretora pelo descumprimento do art. 75 da Instrução CVM nº 409/04 e à Geração Administração e ao Sr. Milton Milioni por descumprimento dos incisos II e III do art. 76 da mesma Instrução, relativos à publicação no "Informativo INI", em 2006, de anúncios publicitários dos mesmos fundos acima referidos. (parágrafo 2º do Termo de Acusação)

9. Devidamente intimados, foram apresentadas duas propostas de Termo de Compromisso: a primeira pelos acusados Geração Corretora, Geração Administração e Edmundo Valadão Cardoso, e a segunda pelo acusado Milton Luiz Milioni.

DAS PROPOSTAS DE TERMO DE COMPROMISSO:

Proposta de Geração Futuro Corretora de Valores S/A, Geração Administração de Recursos S/C Ltda e Edmundo Valadão Cardoso (fls. 125/131)

10. Após reiterados argumentos de defesa, os proponentes se comprometem a:

- a. pagar à CVM a quantia de R\$ 60.000,00 (sessenta mil reais);
- b. elaborar e editar 10.000 (dez mil) cópias de uma cartilha que explicará um a um o conceito e importância das informações exigidas na seção III (Das Informações de Venda e Distribuição) da Instrução CVM nº 409/04 e do Código de Auto-Regulação de Fundos de Investimento da ANBID;
- c. realizar uma palestra às expensas dos proponentes e em local a ser designado por esta CVM, para apresentação e distribuição desta cartilha ao mercado;

Proposta de Milton Luiz Milioni (fls. 200/202)

11. Após tecidos comentários relativos à defesa, o proponente se compromete a:

a) proferir duas palestras, no âmbito do Programa TOP da CVM, abordando o tema "Divulgação de Informações aos Investidores";

b) pagar à CVM a quantia de R\$ 20.000,00 (vinte mil reais);

12. Nos moldes da Deliberação CVM nº 390/01, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM– PFE/CVM manifestou-se acerca da legalidade das propostas apresentadas, tendo concluído pela inexistência de óbice ao seu acolhimento. (MEMO/PFE-CVM/GJU-1/Nº 398/2009 e respectivos Despachos, às fls. 205/211)

13. Consoante faculta o §4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01, em reunião realizada em 07.10.09 o Comitê decidiu negociar os termos das propostas apresentadas, por inferir que merecem ser aperfeiçoadas para a melhor adequação a esse tipo de solução consensual do processo administrativo, por se mostrarem desproporcionais à gravidade das irregularidades detectadas, considerando a realidade fática manifestada nos autos, sem adentrar em argumentos de defesa, por inoportuno nesta fase processual (Comunicados de Negociação às fls. 212/215).

14. No caso presente, o Comitê não vislumbra conveniência nas propostas relativas à elaboração e edição de cartilha e à realização de palestra. Em virtude disso, e considerando recente decisão do Colegiado(4), o Comitê sugeriu a assunção de obrigação pecuniária da ordem de **R\$ 75.000,00 (setenta e cinco mil reais) por proponente**, em benefício do mercado de valores mobiliários, 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). Cumpre observar 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.

15. Em correspondência eletrônica de 19.10.09 (fls. 216/218), os proponentes **Geração Futuro Corretora de Valores S.A, Geração Administração de Recursos S/C Ltda e Edmundo Valadão Cardoso** manifestaram sua adesão aos termos da negociação realizada pelo Comitê, passando a oferecer a quantia individual de R\$ 75.000,00 (setenta e cinco) por proponente, totalizando R\$ 225.000,00 (duzentos e vinte e cinco mil reais).

16. Em 04.11.09, o Comitê reuniu-se com o proponente Milton Milioni e seu representante legal. Na reunião, o proponente invocou as razões pela qual considera sua situação um pouco distinta a dos demais proponentes, conforme consubstanciado na ata às fls. 220/221.

17. Em correspondência protocolada em 16.11.09, o proponente Milton Milioni apresentou nova proposta, majorando a obrigação pecuniária para R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais) (fls. 222/226). As razões apresentadas para justificar esse valor, e que diferenciariam o Sr. Milton Milioni dos demais proponentes, foram:

a) no PAS RJ2007/2078, utilizado pelo Comitê para parâmetro de suas contra-propostas, houve celebração de Termo no valor de R\$ 30.000,00 (5);

b) o Sr. Milton Milioni, condenado à penalidade de multa de R\$ 50.000,00 no processo RJ2007/2078, já efetivou sua liquidação integral, sem ter apresentado recurso ao CRSFN;

c) o proponente já se retirou da Corretora; d) o fato ora sob censura – a veiculação em web site de 17.09.07 – já foi influente negativamente na penalização do requerente no processo anterior. A seu ver, configura-se mais apropriadamente como fato continuado;

d) o proponente não é acusado de ter praticado um ato irregular (doloso). O fato censurado teve como matriz a atuação de pessoas fora da jurisdição administrativa do requerente;

e) não tendo o Termo de Compromisso caráter de penalidade, acredita que a teleologia desse instituto fica atendida sobejamente como apêndice educativo a uma penalidade já aplicada a já liquidada, mas moderado em sua valoração;

f) trata-se de um proponente pessoa física, com capacidade econômica inferior a de outros proponentes no presente processo; g) não causou nenhum prejuízo a quem quer que seja.

18. Finalmente, embora o proponente acredite ter apresentado sensíveis razões para diferenciação de sua pessoa a dos demais proponentes, adianta que se sujeitará ao valor de R\$ 75.000,00 (setenta e cinco mil reais), se assim o alvitar a CVM, alternativa que é admitida em hipótese extremada de o Colegiado rejeitar suas alegações.

FUNDAMENTOS

19. 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.

20. 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.

21. 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.

22. Em sua análise, o Comitê depreende válido visualizar as penalidades em tese cabíveis no caso concreto, exclusivamente para fins de parametrizar compromissos de natureza não-indenizável, que objetivam mormente a desestimular condutas semelhantes pelos proponentes e por terceiros que estejam em posição similar à daqueles. Nessa linha, ao elaborar sua contraproposta, o Comitê considerou a decisão do Colegiado no PAS CVM nº RJ2007/2078, no âmbito do qual a Geração Corretora, a Geração Administradora e o Sr. Milton Luiz Milioni foram penalizados por descumprimento a dispositivos da Instrução CVM nº 409/04, relativos à publicação, em 2006, de anúncios publicitários dos mesmos fundos referidos no presente PAS. Há que se observar, contudo, que não se está aqui a transformar o instituto do Termo de Compromisso em verdadeiro julgamento antecipado, mas apenas a se buscar parâmetros que permitam um balizamento de compromissos de cunho notadamente preventivo.

23. No que tange às considerações expostas pelo proponente Milton Luiz Milioni, o Comitê ressalta os limites de sua competência, tal qual a impossibilidade de se esmiuçar as particularidades de condutas enquadradas no mesmo tipo legal sem analisar o mérito e argumentos próprios de defesa, sendo tal atribuição exclusiva do órgão julgador. Vale dizer, não compete ao Comitê, neste momento processual, adentrar nas sutilezas de cada acusado, sendo sua análise pautada pelas grandes circunstâncias que cercam o caso. Sob essa ótica, o Comitê conclui que o montante de R\$ 50 mil não aparenta proporcional à reprovabilidade da conduta imputada ao proponente, não atendendo à finalidade preventiva do instituto do Termo de

Compromisso.

24. Quanto aos demais proponentes, o Comitê entende que a nova proposta apresentada atende o escopo do Termo de Compromisso, representando o valor ofertado obrigação bastante para fins de inibir a prática de condutas assemelhadas. No mais, o Comitê sugere a fixação do prazo de 10 (dez) dias para o seu cumprimento, contados da publicação do Termo de Compromisso no Diário Oficial da União, bem como a designação da Superintendência Administrativa-Financeira – SAD para o respectivo atesto.

CONCLUSÃO

25. Em face do acima exposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado da CVM: (i) a **aceitação** da proposta de Termo de Compromisso apresentada em conjunto por Geração Futuro Corretora de Valores S/A, Geração Administração de Recursos S/C Ltda e Edmundo Valadão Cardoso; e (ii) a **rejeição** da proposta no valor de R\$50 mil e a **aceitação** da proposta alternativa no valor de R\$75 mil, apresentadas por Milton Luiz Milioni.

Rio de Janeiro, 02 de dezembro de 2009.

Mário Luiz Lemos

Superintendente Geral em exercício e

Superintendente de Fiscalização Externa

Fábio Eduardo Galvão F.Costa

Superintendente de Processos Sancionadores

Waldir de Jesus Nobre

Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários

Jorge Luis da Rocha Andrade

Superintendente de Relações com Empresas em exercício

Ronaldo Cândido da Silva

Gerente de Normas de Auditoria

(1) Art. 76. Toda informação divulgada por qualquer meio, na qual seja incluída referência à rentabilidade do fundo, deve obrigatoriamente:

III – ser acompanhada do valor do patrimônio líquido mensal dos últimos 12 (doze) meses ou desde a sua constituição, se mais recente.

IV – divulgar a taxa de administração e da taxa de performance, se houver, expressa no regulamento vigente nos últimos 12 (doze) meses ou desde a sua constituição, se mais recente.

V – destacar o público alvo do fundo e as restrições quanto à captação, de forma a ressaltar eventual impossibilidade, permanente ou temporária, de acesso ao fundo por parte de investidores em geral.

Art. 77 – A divulgação da rentabilidade deverá ser acompanhada de comparação, no mesmo período, com índice de mercado compatível com a política de investimento do fundo, se houver.

Art. 79. Sempre que o material de divulgação apresentar informações referentes à rentabilidade ocorrida em períodos anteriores, deve ser incluída advertência, com destaque, de que:

II – os investimentos em fundos não são garantidos pelo administrador ou por qualquer mecanismo de seguro, ou, ainda, pelo fundo garantidor de crédito.

(2) Observa-se ainda que, segundo informação prestada pelo Sr. Milton Milioni, este deixou de ser Diretor e sócio da Geração Administração em 10.03.08 (parágrafo 16 do Termo de Acusação).

(3) Foram aplicadas multas pecuniárias individuais no valor de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais).

(4) PAS CVM nº RJ2007/2078: em sessão de 03/02/2009, foram aplicadas a dois dos proponentes pena de multa pecuniária no valor individual de R\$ 50 mil em processo com características essenciais similares ao caso ora em análise.

(5) Firmado com o Sr. Ênio Carvalho Rodrigues. Uma das justificativas para o valor teria sido a informação de que o Sr. Ênio já havia se retirado da sociedade corretora. Na ocasião, houve proposta do Sr. Milton Milioni, rejeitada principalmente em função da existência do processo ora sob análise.