

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO
PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ 2009/8286

RELATÓRIO

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso apresentada por **Rodrigo Ferraz Pimenta da Cunha**, membro do conselho de administração da Laep Investments Ltd., nos autos do Termo de Acusação (fls. 50/58) instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas – SEP.
2. Em 02.02.09, foi divulgado fato relevante conjunto pela Laep e Parmalat Brasil S.A. Indústria de Alimentos – em recuperação judicial –, sua controlada, informando que no dia 31 de janeiro a Parmalat e a Companhia Brasileira de Látex – Indústria e Comércio, sua subsidiária integral, haviam assinado contrato de compra e venda de ativos com a Laticínios Bom Gosto S.A. referente à Unidade de Negócios localizada no município de Garanhuns – PE e 9 Postos de Captação de Leite, incluindo os equipamentos, pelo valor total de R\$ 31 milhões. (parágrafo 3º do Termo de Acusação)
3. Questionada pela SEP a respeito da operação, a Laep informou em 12.02.09 o nome das pessoas que tiveram acesso às informações antes da sua divulgação e que as negociações com a Laticínios Bom Gosto se iniciaram em meados de dezembro de 2008, sendo que a primeira proposta relativa aos ativos localizados em Garanhuns foi feita em 26.01.09. (parágrafos 4º e 5º do Termo de Acusação)
4. Com base na lista de negócios realizados com BDRs de emissão da Laep e com ações ordinárias e preferenciais de emissão da Parmalat no período de 26.11.08 a 13.02.09 fornecida pela BM&FBOVESPA, a área de mercado da CVM verificou que apenas Rodrigo Ferraz Pimenta da Cunha, vice-presidente do conselho de administração da Laep, vendera 10.000 BDRs em 12.01.09 por R\$ 4.600,00 e 12.500 em 26.01.09 por R\$ 5.000,00, antes da divulgação do fato relevante e durante o período de negociação iniciado em 18.12.08, e mais 12.000 em 11.02.09, após a divulgação, por R\$ 5.040,00. (parágrafos 6º e 7º do Termo de Acusação)
5. A mesma área técnica verificou, ainda, que aparentemente o fato relevante não teria causado impacto no comportamento dos BDRs da Laep e das ações da Parmalat e que a hipótese de *insider trading* estaria enfraquecida. Posteriormente, em nova manifestação, foi afirmado que o pequeno volume e o padrão apresentado nos negócios realizados pelo proponente, ou seja, vendas esparsas antes e depois da divulgação do fato, não configuravam a hipótese de atuação de *insider*. (parágrafos 7º e 15 do Termo de Acusação)
6. Questionado pela SEP a respeito das operações realizadas, o proponente esclareceu que os montantes negociados representavam valores baixos e que apenas uma das 3 operações teria ocorrido no período de 15 dias antes da publicação do fato relevante. Informou, ainda, que as negociações se deram em vista da necessidade pessoal de caixa para cumprir obrigações de início de ano e que não teriam causado qualquer prejuízo a terceiros. (parágrafo 10 do Termo de Acusação)
7. Ao analisar os fatos, a SEP concluiu o seguinte:
 - a) em 18.12.08, a Bom Gosto visitou a fábrica de Garanhuns; em 26.01.09, foi feita a primeira proposta; em 31.01.09, assinado o contrato de compra e venda, condicionado à manifestação do Juízo da 1ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais da Comarca de São Paulo; e, em 02.02.09, divulgado o fato relevante; (parágrafo 18 do Termo de Acusação)
 - b) apesar de não ter participado da reunião do conselho de administração realizada em 26.09.08 que aprovou a proposta de alienação dos ativos da Parmalat, o proponente teve acesso às informações antes de sua divulgação ao mercado por meio de fato relevante; (parágrafo 19 do Termo de Acusação)
 - c) a vedação prevista no art. 13 da Instrução CVM nº 358/02 [\[1\]](#) abrange o período entre o momento em que as pessoas referidas tiveram acesso à informação relativa a ato ou fato relevante e a sua efetiva divulgação ao mercado; (parágrafo 23 do Termo de Acusação)
 - d) para a configuração da infração não importa a quantidade de valores mobiliários negociada, se o agente agiu com o intuito de se beneficiar ou se da negociação resultou benefício ou prejuízo; (parágrafo 24 do Termo de Acusação)
 - e) no presente caso, as alienações realizadas em 12 e 26.01.09 ocorreram durante o período de vedação. (parágrafo 26 do Termo de Acusação)
8. Diante disso, a SEP propôs a responsabilização de **Rodrigo Ferraz Pimenta da Cunha**, na qualidade de membro do conselho de administração da Laep Investments Ltd., empresa patrocinadora de programa de BDR nível III, nos termos do art. 21 da Instrução CVM nº 358/02, pelo descumprimento do art. 13, *caput*, da mesma Instrução, por ter alienado BDRs lastreados em valores mobiliários de emissão da companhia em 12 e 26.01.09, na posse de informações relativas à alienação de ativos da Companhia Brasileira de Látex – Indústria e Comércio para a Laticínios Bom Gosto S.A., em período anterior à sua divulgação ao mercado por meio do fato relevante de 02.02.09. (parágrafo 35 do Termo de Acusação)
9. Devidamente intimado, o acusado apresentou suas razões de defesa, bem como proposta de celebração de Termo de Compromisso (fls. 148/152).
10. O proponente alega que quando foram efetuadas as negociações em 12 e 26.01.09, além de ainda não ter ocorrido qualquer fato relevante, as mesmas teriam sido realizadas de acordo com a política de negociação da companhia e com a prática habitual e programada do compromitente. Alega, ainda, que não obteve qualquer vantagem econômica ao vender os BDRs, uma vez que os vendeu por preço inferior ao pago na aquisição, e que não ocasionou prejuízo algum ao mercado. Assim, o compromitente se dispõe a pagar à CVM o valor de **R\$ 9.400,00** (nove mil e quatrocentos reais), equivalente ao valor obtido com as vendas antes da divulgação do fato relevante, bem como se compromete a não negociar valores mobiliários de emissão de companhia com que tenha ligação, ou a eles referenciados, antes da divulgação de ato ou fato relevante de que tenha conhecimento.
11. Em razão do disposto na Deliberação CVM nº 390/01 (art. 7º, § 5º), a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM – PFE/CVM apreciou os aspectos legais da proposta de Termo de Compromisso, tendo concluído pela inexistência de óbice para a análise pelo Comitê e pelo Colegiado sobre a conveniência e oportunidade na celebração do compromisso proposto. (MEMO/PFE-CVM/GJU-1/Nº 209/10 e respectivos despachos às fls. 150/153)
12. Consoante faculta o §4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01, em reunião realizada dia 02.06.10, o Comitê de Termo de Compromisso decidiu negociar os termos da proposta apresentada, por entender que o compromisso assumido não se mostrava adequado ao escopo do instituto de que se cuida, notadamente à sua função preventiva, vez que o valor ofertado não representava 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^[2], o Comitê sugeriu o aprimoramento da proposta, de sorte a contemplar obrigação pecuniária da ordem de R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais), 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. (Comunicado de negociação às fls. 154/155)
13. Em correspondência eletrônica enviada em 21.06.10, o proponente argumenta o que segue: a) em sua visão, os precedentes apontados pelo Comitê – os quais se referem à infrações de natureza objetiva – pouco se assemelham ao caso em tela, uma vez que as vendas dos Certificados de Depósito de

Valores Mobiliários ("BDR") foram concretizadas antes da ocorrência e da divulgação de fato relevante conjunto por Laep e sua controladora, e não durante o período de divulgação das demonstrações financeiras da companhia (*black-out period*); b) no enquadramento legal imputado ao proponente, entende que seria necessário haver prova de que no curso das negociações de valores mobiliários realizadas por ele já existia um fato relevante pendente de divulgação; c) o proponente obteve prejuízos nas operações, e não lucro como num dos precedentes citados – e pergunta: qual a conduta a ser reprimida? Venda de valores mobiliários com prejuízo?; d) da mesma forma que a celebração do Termo de Compromisso deve atender a um fim preventivo, também o ato administrativo deve obedecer aos princípios da motivação, razoabilidade e proporcionalidade – razão pela qual argumenta que o valor sugerido pelo Comitê é desarrazoado e desproporcional, tornando esse instituto um instrumento punitivo; e) o proponente sempre se colocou à disposição da autarquia para prestar todos os esclarecimentos solicitados e não possui nenhuma condenação administrativa. Por fim, o proponente majora sua proposta inicial, passando a oferecer à CVM montante correspondente a quatro vezes o valor obtido com as vendas dos BDR em 12 e 26 de janeiro, totalizando a quantia de R\$ 37.600,00 (trinta e sete mil e seiscentos reais). (fls. 156/201)

FUNDAMENTOS:

14. 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.

15. 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.

16. 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.

17. Consoante entendimento já consubstanciado em sede de Termo de Compromisso, a análise do Comitê é sempre pautada pela realidade fática manifestada nos autos e, quando existente, os termos da acusação, não competindo neste momento processual adentrar em argumentos próprios 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 do Termo de Compromisso em verdadeiro julgamento antecipado. Ademais, não é demasiado lembrar que a celebração do ajuste a que se refere não importa confissão quanto à matéria de fato, nem reconhecimento de ilicitude da conduta analisada (art. 11, §6º da Lei nº 6.385/76).

18. No caso em tela, em que pesem os esforços despendidos com a abertura de negociação junto ao proponente, não houve adesão ao valor sugerido pelo Comitê, quantia essa adotada em precedente mais recente com características essenciais semelhantes ao presente caso. No entendimento do Comitê, não há no caso concreto qualquer fato novo que justifique a redução desse patamar, de modo que qualquer valor inferior aos R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais) se afigura, s.m.j, insuficiente para desestimular a prática de condutas semelhantes.

19. No que diz respeito aos argumentos do proponente, alguns esclarecimentos são pertinentes: a acusação imputada ao proponente é sim de natureza objetiva^[3], conforme assinalado no parágrafo 24 do Termo de Acusação: "*é relevante ressaltar que o artigo acima citado (art. 13, caput, da Instrução CVM nº 358/02) não faz referência à motivação do agente (se agiu com o intuito de se beneficiar da informação privilegiada ou não), à quantidade de valores mobiliários negociados ou ao resultado material da conduta (se dela resultou benefício ou prejuízo ao infrator)*".

20. Ainda contrariamente ao que relatou o proponente, não houve celebração de Termo de Compromisso entre a CVM e o Sr. Benjamin Steinbruch no valor de R\$ 270.000,00. Com efeito, o proponente deve ter tido acesso ao parecer do Comitê datado de 03.06.2009, no qual de fato se recomendava a aceitação da proposta. Ocorre que, em reunião de 14.07.2009, o Colegiado decidiu pela rejeição da mesma. No acordo celebrado no âmbito do PAS CVM nº RJ2008/11105, houve compromisso de pagamento à CVM no montante de R\$ 350.000,00^[4].

21. Finalmente, no que concerne ao argumento de que não havia na ocasião informação a ser divulgada ao mercado (item 07 da pág. 160), concluiu o Comitê que se trata de alegação que só poderia ser recepcionada pelo Colegiado em sede de julgamento. O Comitê se pauta pelas questões gerais do caso, em especial à acusação formulada. Desconstituir aspectos da acusação é competência do Colegiado, e deve ser realizado no momento processual adequado.

CONCLUSÃO

22. 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 **Rodrigo Ferraz Pimenta da Cunha**.

Rio de Janeiro, 22 de junho de 2010.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes

Superintendente Geral

Waldir de Jesus Nobre

Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários

Carlos Guilherme de Paula Aguiar

Gerente de Processos Sancionadores 2

Mário Luiz Lemos

Superintendente de fiscalização Externa

Antônio Carlos de Santana

Superintendente de Normas Contábeis e de Auditoria

^[1]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.

[2] Processo CVM nº RJ2009/4925. Nesse processo, o Comitê abriu negociação no valor de R\$ 150 mil, não aceita pelo proponente. Processo CVM nº RJ2008/11105. Celebrado Termo de Compromisso no valor de R\$ 350 mil, sendo R\$ 150 mil referente à acusação de negociação em período vedado e R\$ 200 mil relativo à não divulgação de Fato Relevante.

[3] Ao contrário do alegado no item (ii) do parágrafo 24 da nova proposta de celebração de Termo de Compromisso (à fl. 165),

[4] Proposta aprovada em reunião do Colegiado de 18.08.2009.