

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

REF.: PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2010/1088

RELATÓRIO

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso apresentada nos autos do Termo de Acusação (fls. 01/10) instaurado pela Superintendência de Relações com Investidores Institucionais – SIN em face de **Atrium S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários** e seu diretor **Marco Antonio Fiori**.
2. O presente processo surgiu em decorrência do trabalho de rotina de supervisão de fundos de investimentos realizado pela SIN. Ao analisar o demonstrativo de composição da carteira do Atrium Fundo de Investimento em Ações ("**Atrium FIA**") do mês de dezembro de 2006, a referida área identificou que o percentual de ações se encontrava abaixo do mínimo de 67% previsto na Instrução CVM nº 409/04. (parágrafos 1º e 2º do Termo de Acusação)
3. De acordo com o balancete de dezembro de 2006, o valor aplicado em ações admitidas à negociação no mercado à vista de bolsa de valores ou entidade do mercado de balcão organizado era de apenas 12,78% da carteira do fundo. (parágrafos 5º e 6º do Termo de Acusação)
4. Questionada a respeito, a administradora e gestora do Atrium FIA — Atrium S.A. DTVM — esclareceu em 07.02.07 que o desenquadramento se dera em razão de ter considerado como investimento em ações as aplicações em Fundo Mútuo de Ações Incentivadas, cujos ativos eram negociados no mercado de balcão, e que estariam sendo tomadas providências no sentido de substituí-los. (parágrafo 7º do Termo de Acusação)
5. Posteriormente, em 03.05.07, a Atrium DTVM informou que, além das aplicações no Fundo Mútuo de Ações Incentivadas, que também era administrado por ela, o Atrium FIA detinha cotas do Fiset, FINAM e FUNRES. (parágrafo 10 do Termo de Acusação)
6. Com base no relatório detalhado dos ativos encaminhado pela própria Atrium DTVM, observa-se que as cotas do Atrium FMA Incentivadas foram adquiridas em 26.10.05 e que após essa data a participação do investimento na carteira do Atrium FIA ficou sempre acima de 65%, chegando a atingir o percentual de 90% em dezembro de 2006 e janeiro de 2007, e que a partir de fevereiro de 2007 foram também adquiridas cotas do FINAM, Fiset e FUNRES. (parágrafo 14 do Termo de Acusação)
7. As cotas do Atrium FMA Incentivadas somente deixaram de fazer parte da carteira do Atrium FIA em julho de 2007 e as aplicações em Fiset permaneceram na carteira do fundo até o mês de dezembro de 2007. (parágrafo 15 do Termo de Acusação)
8. Ao se manifestar sobre o desenquadramento, os proponentes alegaram que as aplicações não teriam gerado quaisquer prejuízos aos cotistas (1) e que a demora na realização dos desinvestimentos determinados pela CVM se deu em decorrência da falta de liquidez dos papéis que compunham a carteira e para evitar justamente que prejuízos fossem causados aos investidores. (parágrafos 18 e 23 do Termo de Acusação)
9. Conforme pode ser observado dos balancetes, a carteira do Atrium FIA estava enquadrada nos limites estabelecidos para a classe "Ações" até setembro de 2005(2). Entretanto, por considerar como investimento em ações as aplicações no Fundo Mútuo de Ações Incentivadas (o que significa que o desenquadramento, de acordo com a SIN, se deu de forma deliberada no momento da aquisição das cotas), o referido fundo permaneceu de outubro de 2005 a junho de 2007 em desacordo com o § 2º do art. 95 da Instrução CVM nº 409/04, vigente à época, que estabelecia o seguinte: (parágrafos 25/27 do Termo de Acusação)

Art. 95. As classificações "Renda Fixa", "Ações" e "Cambial" são definidas a partir do principal fator de risco associado à carteira do fundo.

(...)

§ 2º Os fundos classificados como "Ações" deverão possuir, no mínimo, 67% (sessenta e sete por cento) da carteira em ações admitidas à negociação no mercado à vista de bolsa de valores ou entidade do mercado de balcão organizado.

10. Como no regulamento do fundo não havia qualquer previsão de aplicação em cotas de fundo de ações incentivadas ou em FINAM, Fiset e FUNRES, os investimentos nesses ativos, de acordo com a SIN, também foram realizados em descumprimento do regulamento do fundo e, portanto, do disposto no inciso XIII do art. 65 da Instrução CVM nº 409/04 que estabelece: (parágrafo 28 do Termo de Acusação)

Art. 65. Incluem-se entre as obrigações do administrador, além das demais previstas nesta Instrução:

(...)

XIII – observar as disposições constantes do regulamento e do prospecto;

11. Além disso, com a aquisição de cotas de fundo mútuo de ações incentivadas em outubro de 2005 e do FINAM, Fiset e FUNRES em fevereiro e março de 2007, houve igualmente infração ao art. 91 da Instrução CVM nº 409/04 que não previa aplicações em tais ativos por fundos de investimentos, como se verifica de sua redação à época dos fatos: (parágrafos 29 e 30 do Termo de Acusação)

Art. 91. A aquisição de cotas de outros fundos de investimento pelos fundos de investimento regulados por esta Instrução será permitida nos seguintes casos:

I – a aquisição de cotas de fundos de investimento e de fundos de investimento em cotas de fundo de investimento pelos fundos de investimento em cotas regulamentados no Capítulo XIII, observado o disposto no § 3º do art. 114;

II – a aquisição de cotas de fundos de investimento imobiliário, fundo de investimento em direitos creditórios e fundos de investimento em cotas de fundos de investimento em direitos creditórios, até o limite de 10% de seu patrimônio líquido, pelos fundos de investimento e fundos de investimento em cotas classificados como "Renda Fixa" e "Multimercado", desde que previsto expressamente no regulamento e prospecto; e

III – a aquisição de cotas de fundos de investimento regulados por esta Instrução, até o limite, por cada fundo investido, de 10% do patrimônio líquido do fundo investidor, desde que previsto expressamente no regulamento e no prospecto.

§ 1º O fundo que adquirir cotas de outros fundos deverá estabelecer em seu regulamento que a taxa de administração cobrada pelo administrador compreende a taxa de administração dos Fundos de Investimento em que

ele invista.

§ 2º Ficam vedadas as aplicações em cotas de fundos que invistam no fundo investidor.

12. De acordo com o entendimento da SIN, embora a carteira do Atrium FIA tenha sido reenquadrada em julho de 2007, a regularização não impede que se deixe de apurar as responsabilidades pelas infrações cometidas. Além do mais, cabe considerar que durante todo o período em que esteve desenquadrado, o fundo continuou aberto a novas captações com sua carteira incompatível com o contido em seu regulamento e prospecto, bem como com a Instrução CVM nº 409/04, expondo os cotistas a riscos que não tiveram oportunidade de avaliar corretamente. Na percepção da área técnica, há que se levar em consideração não somente a rentabilidade do Atrium FIA, mas também os potenciais riscos assumidos por seus cotistas no período em tela, dada a aquisição de cotas de fundo que investe em ativos de baixa liquidez e de precificação não trivial, como é característica dos ativos que integram a carteira de fundos dessa natureza. (parágrafos 36/39 do Termo de Acusação)

13. Diante disso, a SIN propôs a responsabilização da **Atrium S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários** e seu diretor responsável pela administração e gestão da carteira do Atrium FIA, Sr. **Marco Antonio Fiori**, por infringência aos arts. 65, inciso XIII, 91 e 95, § 2º, da Instrução CVM nº 409/04, conforme redação vigente à época dos fatos. (parágrafos 47 e 49 do Termo de Acusação)

14. Devidamente intimados, os acusados apresentaram suas razões de defesa, bem como proposta de celebração de Termo de Compromisso (fls. 283/287).

15. Os proponentes alegam que tomaram todas as medidas para corrigir as irregularidades apontadas pela CVM e que nenhum prejuízo foi causado aos cotistas, conforme restou comprovado. Informam, ainda, que o fundo foi extinto em assembleia geral realizada em 09.04.10. Assim, com base em precedentes - Processos Administrativos Sancionadores CVM nºs RJ 2005/7782, RJ 2008/10703 e RJ 2008/11846 -, propõem pagar à CVM a quantia de R\$ 30.000,00 (trinta mil reais), colocando-se à disposição para eventual negociação.

16. 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 pelo seu encaminhamento ao Comitê para manifestação sobre o compromisso proposto, nos termos do que dispõe o art. 8º, *caput*, da referida Deliberação, com as alterações introduzidas pela Deliberação CVM nº 486/05. (MEMO/PFE-CVM/GJU-1/Nº 197/10 e respectivos despachos às fls. 290/293)

17. Consoante faculta o §4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01, em reunião realizada dia 22.06.10, 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 diante das características que permeiam o caso concreto e considerando a natureza e a gravidade das questões contidas no presente caso, o Comitê sugeriu o aprimoramento da proposta, de sorte a contemplar obrigação pecuniária da ordem de R\$ 100.000,00 (cem mil reais) por fundo desenquadrado(3), 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. 294/295)

18. Em 02.07.10, os proponentes apresentaram nova proposta de Termo de Compromisso (fls. 269/304), na qual se comprometem a pagar à CVM o montante de R\$ 60.000,00 (sessenta mil reais). Argumentam que o valor contraproposto pelo Comitê, não obstante sua "aparente razoabilidade", representaria um encargo excessivo a eles. Citam e apresentam demonstrativo no sentido de que, ao longo do ano de 2009, a Atrium DTVM fez jus, a título de remuneração pelos serviços de administração e gestão da carteira prestados ao Atrium FIA, à quantia de R\$ 111.934,79 (cento e onze mil, novecentos e trinta e quatro reais e setenta e nove centavos). Reforçam ainda os argumentos de que os supostos atos ilegais imputados a eles representaram uma "baixíssima exposição a risco" e que nenhum dano foi causado ao mercado. Concluem pela desproporcionalidade incidental do valor de R\$ 100.000,00 (cem mil reais) em relação tanto às irregularidades imputadas aos proponentes quanto à capacidade econômica dos mesmos.

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. Consoante entendimento já consubstanciado em sede de Termo de Compromisso, a análise do Comitê é sempre pautada pela realidade fática manifestada nos autos, 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, cabe lembrar que a celebração do ajuste, nos termos do § 6º do art. 11 da Lei nº 6.385/76, não importa confissão quanto à matéria de fato, nem reconhecimento de ilicitude da conduta analisada.

23. No caso em tela, em que pese a alegação de que o valor sugerido pelo Comitê no processo de negociação representaria um encargo excessivo em face da remuneração recebida pelos serviços prestados, o Comitê entende que qualquer valor inferior seria insuficiente para desestimular a prática de condutas semelhantes, considerando a natureza e a gravidade da acusação e sobretudo o fato de os proponentes serem responsáveis tanto pela administração quanto pela gestão da carteira do fundo.

CONCLUSÃO

24. 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 **Atrium S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários** e seu diretor **Marco Antonio Fiori**.

Rio de Janeiro, 14 de julho de 2010.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes

Superintendente Geral

Jorge Luis da Rocha Andrade

Gerente de Acompanhamento de Empresas 5

Waldir de Jesus Nobre

Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários

Mário Luiz Lemos

Superintendente de Fiscalização Externa

Ronaldo Cândido da Silva

Gerente de Normas de Auditoria

Fábio Eduardo Galvão F.Costa

Superintendente de processos sancionadores

[\(1\)](#) Alegam que, em verdade, os cotistas obtiveram expressivos ganhos justamente durante o período em que o desenquadramento ocorreu.

[\(2\)](#) Em 30.09.05, o Atrium FIA possuía dezessete cotistas e um patrimônio líquido de R\$ 2.507.584,27.

[\(3\)](#) No presente caso, trata-se somente de um fundo: o Atrium Fundo de Investimento em Ações.