

## PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

REF.: PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2009/11813

### RELATÓRIO

1. Trata-se de propostas de Termo de Compromisso apresentadas nos autos do Termo de Acusação (fls.65/75) instaurado pela Superintendência de Registro de Valores Mobiliários – SRE em face de Banif Corretora de Valores e Câmbio S/A e seu diretor Fábio Feola, e de Futura Agente Autônomo de Investimentos S/S Ltda e seu sócio responsável Adriano Maia Moreno, tendo em vista a utilização de material publicitário referente à oferta pública de distribuição secundária de ações ordinárias de emissão da Companhia Brasileira de Meios de Pagamentos – Visanet ("**Oferta**") sem a prévia aprovação da CVM.
2. Em 11.05.09, a Companhia Brasileira de Meios de Pagamentos – Visanet ("**Visanet**") juntamente com o Banco Bradesco BBI S.A ("**Bradesco**") protocolaram pedido de registro da Oferta junto à CVM. O período de reservas iniciou-se em **17.06.09** e seu encerramento, programado para 24.06.09, prorrogou-se até as 16hs do dia 25.06.09. O registro da Oferta foi concedido em 26.06.09.
3. Em **19.06.09**, a SRE recebeu correspondência do Bradesco, Coordenador Líder da Oferta, informando a exclusão da Banif Corretora de Valores e Câmbio S/A ("**Banif CVC**" ou "**Corretora**") do sindicato dos participantes consorciados. Segundo o Coordenador Líder, na data seguinte ao início do período de reservas, teria tomado conhecimento de e-mail supostamente enviado por uma entidade não integrante do sindicato de participantes consorciados, a um grupo não identificado, estimulando-os a realizarem pedidos de reserva no contexto da Oferta, e utilizando material não previamente aprovado por esta CVM, o qual "*direcionava os potenciais interessados a contactarem a Banif CVC, onde suas reservas seriam realizadas.*" (parágrafos 5º/ 6º do Termo de Acusação)
4. Segundo descrito na correspondência, o próprio Bradesco pediu manifestação à Banif CVC acerca de seu relacionamento com a entidade autora do e-mail com divulgação indevida que, em resposta, esclareceu que a referida entidade seria agente autônomo vinculado à Corretora, denominado Futura Agente Autônomo de Investimentos S/S Ltda. ("**Futura Investimentos**"). Com o declarado, o Bradesco optou por excluir a Corretora da Oferta, fato devidamente comunicado ao mercado, que inclusive facultou aos investidores, que tivessem seus pedidos de reserva cancelados em razão da exclusão, que realizassem novos pedidos de reserva junto a outros consorciados, desde que nos mesmos termos e condições da reserva original. (parágrafos 7º/ 9º do Termo de Acusação)
5. Vale destacar que o e-mail em tela também ensejou reclamação de investidor junto à CVM, questionando a regularidade do aludido material de divulgação da Oferta, o qual dispunha o que se segue: (parágrafos 9º/10º do Termo de Acusação)

*"Prezados clientes, teremos nos próximos dias o tão aguardado IPO da VISANET. Achamos uma excelente oportunidade de remuneração de carteira, pois, **não é necessário dinheiro para reservar e vender no primeiro dia de negociação**. Nos clubes, iremos entrar com carga máxima, haja vista que esperamos uma forte procura e um grande rateio. **Lembramos aos nossos clientes que é possível reservar até 5x mais que o patrimônio total estimado e que não deve ser colocado preço limite para subscrição. Não é demais lembrar que a VISA INTERNACIONAL abriu capital ano passado nos EUA e seus papéis subiram 40% no primeiro dia de negociação. Lembramos ainda que recente oferta pública secundária de ações da REDECARD proporcionou aos que compraram e venderam no primeiro dia de negociação retornos aproximados de 15%. Amanhã das 11 hs às 11:45 h teremos um chat especial com Adriano Moreno, explicando mais a fundo o procedimento das ofertas públicas e as estratégias mais adequadas para lucrar com esse tipo de operação. Detalhes do chat clique aqui. Segue abaixo informações sobre a reserva, bem como link para vídeo explicativo: Assista o vídeo explicativo: clique aqui Informações Básicas Ticker VNET3 Conforme Ofício Bovespa e Ato Declaratório, todos os pedidos de reserva deverão ser feitos na conta corrente. Caso o saldo esteja disponível na conta investimento, a transferência deve ser feita pelo cliente através da opção Transf. entre contas existente no menu Minha Conta. Valor mínimo para reserva: R\$ 3.000,00 (três mil reais) Valor máximo para reserva: R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais) \*No dia da reserva é necessário ter em conta 20% do valor solicitado (dinheiro ou ações). Cronograma 17/6/2009 Início do Período de Reserva 24/6/2009 Encerramento do Período de Reserva 25/6/2009 (sic) Fixação do Preço por Ação 29/6/2009 Início de negociação das Ações na Bovespa 01/7/2009 Data de Liquidação da Oferta. Passo a passo para solicitação de Reserva: 1º **acesse o site da Banif** com seu login e senha. Em seguida siga as instruções abaixo"*** (grifos do Termo de Acusação).

6. Diante dos fatos, em **06.11.09** foi expedido o OFÍCIO/CVM/SRE/Nº1357/09, em que foram intimados a Banif CVC e a Futura Investimentos, na pessoa de seus diretores e sócios, a se manifestarem acerca da utilização, pela Futura Investimentos, de material de divulgação não submetido à prévia autorização da CVM. (parágrafo 11 do Termo de Acusação)
7. Em resposta, a Banif CVC destacou que: (parágrafo 12 do Termo de Acusação)
  - i. a Corretora não tinha conhecimento das informações que foram veiculadas pela Futura Investimentos e, tão logo tomou conhecimento do ocorrido, solicitou a cessação da prática de envio do referido material publicitário sobre a Oferta;
  - ii. as informações foram enviadas por iniciativa única e exclusiva da Futura Investimentos, sem qualquer interferência da Banif CVC em sua veiculação, pelo que tem-se um descumprimento legal por parte do agente autônomo, diante da situação presente;(iii) por fim, a própria Corretora manteve o seu dever de supervisão sobre a atuação de seu agente autônomo, tendo solicitado que este parasse, imediatamente, de veicular as informações não autorizadas, não havendo mais nada que pudesse ser feito por sua parte, cujo único vínculo com a Futura Investimentos é o contrato de agente autônomo que, pela própria natureza, pressupõe certa autonomia.
8. Na mesma data, a Futura Investimentos apresentou sua resposta referente ao Ofício expedido pela área técnica, em que destaca que: (parágrafo 13 do Termo de Acusação)
  - i. a mesma exerce atividades inerentes a agentes autônomos de investimento, e, exercendo essas atividades, vincula-se à Banif CVC, atuando como seu preposto e sob sua responsabilidade;
  - ii. o e-mail foi enviado com o intuito de alertar os clientes da Futura Investimentos sobre uma possível boa oportunidade de negócios, sem, com isso, visar deliberadamente ao descumprimento de uma disposição legal, que a própria sequer sabia estar submetida, vez que a Instrução CVM nº 434/06 (Agentes Autônomos) não contém nenhuma previsão no sentido de que a veiculação daquele tipo de publicidade estaria vedada ou dependeria de alguma autorização específica, fosse do regulador ou mesmo da instituição integrante do sistema de distribuição a qual se vincula, no caso, a Banif CVC;

(iii) com a exclusão da Banif CVC (e conseqüentemente da Futura Investimentos) do processo de distribuição da Oferta, restou claro que ainda que sua atuação não tenha sido regular, nos termos da Instrução CVM nº 400/03, tal prática não acarretou nenhum tipo de enriquecimento por parte da Corretora ou de seu agente autônomo, nem qualquer prejuízo ou dano individualizado aos seus clientes ou a terceiros no mercado de

capitais brasileiro, especialmente aos acionistas da Visanet.

9. Sobre a matéria, a SRE concluiu que no e-mail continham diversas informações relacionadas à Oferta, tais como cronograma, valores limites e procedimentos para a realização de reservas, o que caracteriza o documento produzido e divulgado pela Futura Investimentos como material publicitário de oferta de distribuição de ações. Além disso, ressaltou a área técnica que, ainda que o material publicitário tivesse sido apresentado à CVM previamente à sua utilização, como requer o *caput* do art. 50 da Instrução CVM nº 400/03, o mesmo não seria aprovado, tendo em vista a inexistência de qualquer recomendação de leitura do prospecto e de advertência sobre os riscos do investimento, conforme exigido pelos parágrafos 2º e 3º do citado artigo. (parágrafos 18/20 do Termo de Acusação)
10. Verificou-se que, ao contrário, o material publicitário irregular teria enfatizado apenas as qualidades e perspectivas positivas da emissora e da Oferta, estimulando ainda a prática conhecida como "flipagem", ao se utilizar de expressões do tipo "*não é necessário dinheiro para reservar e vender no primeiro dia de negociação*" e "*lembramos aos nossos clientes que é possível reservar até 5x mais que o patrimônio total estimado e que não deve ser colocado preço limite para subscrição*". (parágrafos 20 e 30/32 do Termo de Acusação)
11. No que concerne à Banif CVC, a SRE destacou que, nos termos do §1º do art. 17 da Instrução CVM nº 434/06, a Corretora é responsável pelos atos cometidos por seu agente autônomo, no caso, pela produção e divulgação de material publicitário irregular. Ademais, o desconhecimento, pela Futura Investimentos, das regras dos arts. 50 e 59, § único, da Instrução CVM nº 400/03, denotariam falta ao dever de supervisão da Banif CVC, que deveria efetivamente cuidar para que seu agente autônomo tivesse pleno conhecimento das regras incidentes sobre sua atuação, em nome da Corretora, numa oferta pública de distribuição de valores mobiliários, disto decorrendo a responsabilidade administrativa dessa corretora, nos termos do §2º do art. 17 da Instrução CVM nº 434/06. (parágrafos 21 a 25 do Termo de Acusação)
12. Por fim, a SRE depreendeu pela omissão do diretor responsável da Banif CVC, Sr. Fábio Feola, e do sócio da Futura Investimentos, Sr. Adriano Maia Moreno, em seu dever de diligenciar para a não ocorrência da infração apontada, nos termos da Instrução CVM nº 387/03 e da Instrução CVM nº 434/06, respectivamente, que assim dispõem:

Instrução CVM nº 387/03

**"Art. 4º** As corretoras devem indicar à bolsa de que sejam associadas e à CVM um diretor estatutário, que será o responsável pelo cumprimento dos dispositivos contidos nesta Instrução.

**Parágrafo único.** O diretor referido no caput deve, no exercício de suas atividades de fiscalização dos procedimentos estabelecidos nesta Instrução, ter o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração do seu próprio negócio."

Instrução CVM nº 434/06

**"Art. 8º** A autorização para o exercício da atividade de agente autônomo de investimento somente será concedida à pessoa jurídica domiciliada no País que preencha os seguintes requisitos:

**II** – tenha como sócios unicamente agentes autônomos autorizados pela CVM, e a eles seja atribuído, com exclusividade, o exercício das atividades referidas no art. 2º, sendo todos os sócios responsáveis perante a CVM pelas atividades da sociedade."

13. Com o exposto, a SRE propôs a responsabilização de: (parágrafo 41 do Termo de Acusação)
  - a. **Futura Investimentos**, por infração ao disposto no art. 50, *caput* e parágrafos 2º e 3º, da Instrução CVM nº 400/03 [\[1\]](#), considerada grave pelo art. 59, parágrafo único, da mesma Instrução; e seu sócio **Adriano Maia Moreno**, pelo descumprimento do disposto no art. 8º, II, da Instrução CVM nº 434/06;
  - b. **Banif CVC**, por falha no dever de supervisão a agente autônomo a ela vinculada, subsumível aos parágrafos 1º e 2º do art. 17 da Instrução CVM nº 434/06 [\[2\]](#) c/c os arts. 50, §§ 2º e 3º, e 59, § único, da Instrução CVM nº 400/03, e seu Diretor, **Fábio Feola**, pelo descumprimento do disposto no artigo 4º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 387/03.
14. Devidamente intimados, os acusados apresentaram suas razões de defesa, bem como propostas de Termo de Compromisso, que seguem:
  - a. **Proposta conjunta de Banif CVC e Fábio Feola (fls.199/205):**

Apresentam alegações de defesa, argüindo notadamente que a acusação revela-se equivocada, à medida que a infração aos dispositivos da Instrução CVM nº 400/03 (envio de material publicitário não autorizado pela CVM) demanda uma conduta comissiva, que foi claramente cometida por um terceiro (a Futura Investimentos) e não pelos proponentes. Tal particularidade, no entender dos proponentes, deve ser considerada na análise da proposta de Termo de Compromisso, de sorte que os valores propostos nos precedentes existentes [\[3\]](#) de infração ao art. 50 da Instrução CVM nº 400/03 não podem ser utilizados como parâmetro para o caso.

Da mesma forma, argumentam que não haveria que se falar de obrigação de supervisão preventiva, pois se presume legitimamente que a Futura Investimentos, como agente autônomo devidamente registrado na CVM e participante do mercado de valores mobiliários, possui conhecimento das normas básicas desse mercado, tais como as da Instrução CVM nº 400/03. A seu ver, a supervisão reativa da Banif CVC teria ocorrido sem falhas, assim que tomara conhecimento da irregularidade cometida pela Futura Investimentos.

Afirmam o cumprimento dos requisitos legais necessários à celebração do Termo de Compromisso (art. 11, §5º, incisos I e II, da Lei nº 6.385/76) e comprometem-se a pagar o valor total de R\$ 20.000,00 (vinte mil reais), no prazo de 10 (dez) dias contados da publicação do Termo no Diário Oficial da União.

- b. **Proposta conjunta de Futura Investimentos e Adriano Maia Moreno (fls. 183/198):**

Reiteram argumentos de defesa, argüem que incorreram em prejuízos de ordem financeira e reputacional e destacam que, desde o ocorrido em relação à oferta da Visanet, a Futura Investimentos elaborou Manual de Políticas Corporativas, que contém as políticas internas a serem observadas por todos os seus sócios, funcionários e representantes.

Igualmente afirmam o cumprimento dos requisitos legais necessários à celebração do Termo de Compromisso e obrigam-se a:

- i. pagar à CVM o valor total de R\$30.000,00 (trinta mil reais), na proporção de R\$ 20.000,00 (vinte mil reais) pela Futura Investimentos e R\$ 10.000,00 (dez mil reais) por Adriano Maia Moreno, no prazo de 10 (dez) dias contados da publicação do Termo no Diário Oficial da União;
  - ii. que sejam promovidas entre os demais sócios e funcionários da Futura Investimentos palestras internas, a fim de dar ciência sobre os problemas ocorridos quando da distribuição de ações da Visanet, sobretudo para alertar e evitar práticas que possam ferir a regulamentação vigente no exercício das atividades desenvolvidas pela Futura Investimentos;
  - iii. que o sócio da Futura Investimentos, Adriano Maia Moreno, devidamente credenciado como agente autônomo e consultor de valores mobiliários, venha a divulgar e ministrar 5 (cinco) aulas grátis, com o público voltado a jornalistas, estudantes, clientes, cursos profissionalizantes, com o intuito de expandir o conhecimento sobre o mercado de capitais, ainda incipiente em determinadas regiões do Nordeste brasileiro.
15. Nos moldes da Deliberação CVM nº 390/01 (art. 7º, § 5º), a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM (PFE/CVM) apreciou os aspectos legais das propostas de Termo de Compromisso apresentadas, tendo concluído inicialmente que a exigência descrita no requisito inserto no inciso I do §5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76 (cessação da prática irregular) restou prejudicada, considerando que as supostas condutas ilícitas referem-se a atos praticados e consumados em junho de 2009, relativos, particularmente, à oferta pública da Visanet.
16. Quanto ao requisito de que trata o inciso II do citado dispositivo legal (correção das irregularidades com indenização dos prejuízos), a Procuradoria entende que as propostas de correção contidas nas propostas de Termo de Compromisso atendem a exigência legal, uma vez que o pagamento de importância à CVM constitui uma das formas de indenização dos prejuízos sofridos pelo mercado ou por esta CVM.
17. Por fim, destacou a Procuradoria que o Comitê de Termo de Compromisso pode negociar com os proponentes as condições apresentadas, competindo ao próprio Comitê e ao Colegiado analisar a conveniência e oportunidade de sua celebração, ressaltando, contudo, que as argumentações dos proponentes no sentido de tentar deixar registrado no Termo as suas convicções quanto à legalidade das condutas apresentam-se descabidas. (MEMO/PFE-CVM/GJU-1/Nº 438/10, às fls. 208/214)
18. Consoante faculta o §4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01, em reunião realizada em 06.10.10, o Comitê decidiu negociar as condições da proposta apresentada em conjunto pelos proponentes **Banif CVC e Fábio Feola**, nos seguintes termos: (Comunicado de negociação às fls.215/216)

*"No entendimento do Comitê, a proposta merece ser aperfeiçoada para a melhor adequação a esse tipo de solução consensual do processo administrativo, considerando orientação do Colegiado no sentido de que as propostas de Termo de Compromisso devem contemplar obrigação que melhor atenda às finalidades do instituto, inclusive inibir a reiteração de infrações, seja pelo próprio proponente, seja por terceiros em situação similar a daquele.*

*Diante das características que permeiam o caso concreto e considerando precedente com comparáveis características essenciais [4], o Comitê sugere a majoração do montante ofertado para o valor de **R\$ 150.000,00** (cento e cinquenta mil reais), **sendo R\$ 75.000,00 para a Corretora e R\$ 75.000,00 para o diretor**. Observa-se 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.*

*Por fim, cumpre destacar que, consoante entendimento já consubstanciado em sede de Termo de Compromisso, a análise do Comitê é sempre pautada pela realidade fática manifestada nos autos e 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).*

*Isto posto, o Comitê assinala o prazo de 10 (dez) dias úteis para que o proponente apresente suas considerações e, conforme o caso, adite a proposta apresentada, ocasião em que será encerrada a fase de negociação de que trata o §4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01, com o consequente encaminhamento de parecer ao Colegiado."*

19. Em correspondência protocolada em 25.10.10, a Banif CVC e seu diretor manifestaram concordância com os termos negociados pelo Comitê, apresentando nova proposta (fls. 217/218) na qual se comprometem a pagar à CVM o montante de R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais), sendo R\$ 75.000,00 (setenta e cinco mil) para cada proponente.

## FUNDAMENTOS

20. 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.

21. 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.

22. 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.

23. No entender do Comitê, verifica-se no caso em tela não somente o atendimento aos requisitos legais necessários à celebração do Termo de Compromisso, como também a adequação das propostas apresentadas, notadamente a proporcionalidade entre os compromissos assumidos e a reprovabilidade das condutas imputadas aos proponentes, evidenciando a conveniência e oportunidade na celebração do ajuste de que se cuida.

24. Especificamente quanto à proposta da Futura Investimentos e seu sócio, o Comitê ressalva apenas que, a seu ver, o compromisso de realização de palestras internas, para fins de dar ciência do ocorrido aos seus sócios e funcionários e assim evitar a repetição da conduta considerada ilícita, consiste em obrigação ao qual o agente autônomo já estaria impellido a cumprir independentemente da celebração do Termo de Compromisso, posto que caracteriza basicamente o que se espera, no mínimo, de um diligente participante do mercado. A juízo do Comitê, igualmente não se mostra adequada ao instituto de que se cuida a obrigação de ministrar aulas gratuitas a determinados setores da sociedade com o intuito de expandir o conhecimento sobre o mercado de

capitais, porquanto este órgão regulador já realiza projetos educacionais no âmbito desse mercado por meio de sua Superintendência de Proteção e Orientação aos Investidores (SOI).

#### CONCLUSÃO

25. Em face do acima exposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado da CVM a **aceitação** da proposta de Termo de Compromisso apresentada por Banif Corretora de Valores e Câmbio S/A e Fábio Feola; e a **aceitação** da proposta apresentada por Futura Agente Autônomo de Investimentos S/A e Adriano Maia Moreno, excluindo-se o compromisso de realização de palestras internas e a oferta de aulas gratuitas.

Rio de Janeiro, 09 de novembro de 2010

Roberto Tadeu Antunes Fernandes

Antonio Carlos de Santana

Superintendente Geral

Superintendente de Normas Contábeis e de Auditoria

Roberto Sobral Pinto Ribeiro

Mário Luiz Lemos

Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários em exercício

Superintendente de fiscalização Externa

Fábio Eduardo Galvão Ferreira Costa

Elizabeth Lopez Rios Machado

Superintendente de Processos Sancionadores

Superintendente de Relações com Empresas

[1] Art. 50. A utilização de qualquer texto publicitário para oferta, anúncio ou promoção da distribuição, por qualquer forma ou meio veiculados, inclusive audiovisual, dependerá de prévia aprovação da CVM e somente poderá ser feita após a apresentação do Prospecto Preliminar à CVM.

§2º O material publicitário não poderá conter informações diversas ou inconsistentes com as constantes do Prospecto e deverá ser elaborado em linguagem serena e moderada, advertindo seus leitores para os riscos do investimento.

§3º O material mencionado neste artigo deverá fazer referência expressa de que se trata de material publicitário e mencionar a existência de Prospecto, bem como a forma de se obter um exemplar, além da advertência em destaque com o seguinte dizer: "LEIA O PROSPECTO ANTES DE ACEITAR A OFERTA"

[2] Art. 17. O agente autônomo de investimento é responsável, civil e administrativamente, no exercício de suas atividades, pelos prejuízos resultantes de seus atos dolosos ou culposos e pelos atos que infringirem normas legais ou regulamentares, sem prejuízo de sua eventual responsabilidade penal.

§1º A instituição intermediária é responsável pelos atos praticados pelo agente autônomo na condição de seu preposto.

§2º A responsabilidade administrativa da instituição intermediária decorrerá de eventual falta em seu dever de supervisão sobre os atos praticados pelo agente autônomo.

[3] Processos CVM nº RJ2009/5542 e nº RJ2008/8243.

[4] Vide, por exemplo, termos de compromisso celebrados no âmbito do PAS RJ2008/8243.