

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM Nº RJ2011/9734

RELATÓRIO

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso apresentada em conjunto por **Reinaldo Lacerda, Robert John Van Dijk e Carlos Massaru Takahashi**, respectivamente, Superintendente de Produtos e Responsável pela Votorantim Wealth Management e Presidente da BB Gestão DTVM S.A., previamente à eventual instauração de Processo Administrativo Sancionador pela Superintendência de Registro de Valores Mobiliários – SRE, nos termos do § 3º do art. 7º da Deliberação CVM nº 390/01.

2. Em **10.05.11**, foi protocolado na CVM pedido de registro de ofertas públicas de distribuição de cotas da 1ª emissão dos Fundos de Investimento em Participações em Infraestrutura BB Votorantim Energia Sustentável I, II e III ("**Ofertas**").

3. Em **18.08.11**, período em que o pedido de registro das Ofertas ainda estava em análise nesta CVM, foi publicada matéria na imprensa sob o título "**BB DTVM e Banco Votorantim investem em energia renovável**", contendo as seguintes declarações atribuídas a Reinaldo Lacerda, Robert John Van Dijk e Carlos Massaru Takahashi: (fls. 04)

"O objetivo foi trazer para os investidores a oportunidade de aplicar na economia real em setores que estão crescendo, e a infraestrutura é um dos grandes gargalos no Brasil

...

Os projetos de geração de energia têm como vantagem o fluxo de caixa estável e, considerando que a taxa de juro real, hoje em 5% ao ano, deve cair no longo prazo, esses produtos oferecem um retorno interessante.

...

Esses produtos já representam 60% do volume potencial a ser investido pelo fundo, mas outras fontes sustentáveis poderão integrar o portfólio.

...

O fato de a oferta ser pulverizada contribui para a liquidez na negociação desses produtos" (De Reinaldo Lacerda)

"Com uma aplicação mínima menor, o investidor consegue aplicar em uma carteira bastante diversificada" (De Robert John Van Dijk)

"Esses produtos vêm ao encontro dos interesses dos novos clientes do private banking, que têm um perfil mais empreendedor, diferente do passado que, com a elevada taxa de juros, ficavam mais concentrados em produtos financeiros." (De Carlos Massaru Takahashi)

4. Segundo a SRE, tais declarações poderiam caracterizar infração ao art. 48, inciso IV, da Instrução CVM nº 400/03, que assim dispõe: (parágrafo 2º do MEMO/SRE/Nº124/2011 às fls.29/30)

"Art. 48. A emissora, o ofertante, as Instituições Intermediárias, estas últimas desde a contratação, envolvidas em oferta pública de distribuição, decidida ou projetada, e as pessoas que com estes estejam trabalhando ou os assessorando de qualquer forma, deverão, sem prejuízo da divulgação pela emissora das informações periódicas e eventuais exigidas pela CVM:

(...)

IV – abster-se de se manifestar na mídia sobre a oferta ou o ofertante até a publicação do Anúncio de Encerramento de Distribuição nos 60 (sessenta) dias que antecedem o protocolo do pedido de registro da oferta ou desde a data em que a oferta foi decidida ou projetada, o que ocorrer por último;"

5. Face ao ocorrido, em **19.08.11** a área técnica encaminhou ofício à Instituição Líder das Ofertas, Banco Votorantim S/A, solicitando sua manifestação acerca da matéria jornalística. (parágrafo 4º do MEMO/SRE/Nº124/2011)

6. Em resposta, datada de 25.08.11, o Banco Votorantim S/A alegou o seguinte: (fls.13/17)

- a. Na qualidade de Instituição Líder das Ofertas, zelou para o cumprimento de todas as obrigações a ele atribuídas na Instrução CVM nº 400/03;
- b. Os Srs. Reinaldo Lacerda, Robert John Van Dijk e Carlos Massaru Takahashi não possuem qualquer vínculo societário ou de administração com a instituição, de maneira que manifestações por eles divulgadas não devem ser consideradas como declarações do Banco Votorantim S/A;
- c. Ainda assim, em **25.08.11** divulgou em conjunto com o Coordenador das Ofertas (BB Gestão DTVM S.A.) e o administrador e gestor dos fundos (Votorantim Asset DTVM Management Ltda.) comunicado no mesmo jornal em que foi publicada a matéria objeto de questionamento, alertando os potenciais investidores que as declarações não deveriam ser consideradas como fonte de informação para decisão de investimento e recomendando a leitura dos prospectos dos fundos antes de investirem seus recursos;
- d. Em se tratando de fundo de investimento em participações em infra-estrutura que se encontra na sua primeira emissão de cotas, nenhuma manifestação que os declarantes pudessem fazer poderia afetar o preço de subscrição das cotas dos fundos, haja vista que esse é um valor fixo divulgado em todos os documentos das ofertas;
- e. Somente pessoas físicas consideradas investidores qualificados podem subscrever cotas dos fundos e desde que tenham demonstrado ciência a todos os riscos inerentes ao investimento;
- f. Não houve benefício próprio e nem prejuízo a investidores ou ao mercado em decorrência das declarações realizadas. De igual maneira, não houve, até tal data, a formalização de pedido de reserva de cotas dos fundos por qualquer dos distribuidores participantes das ofertas, o que demonstraria que a reportagem não causou nenhum impacto nos potenciais investidores;
- g. Na mesma data da veiculação da reportagem e anteriormente ao recebimento do ofício da SRE, os declarantes buscaram marcar a "Audiência a Particular nº 8997" com representantes da CVM para fins de esclarecimento acerca desta reportagem, a qual não pôde ser realizada por indisponibilidade dos representantes da CVM.

7. Adicionalmente, foi apresentada proposta conjunta de celebração de Termo de Compromisso (fls.20/21) na qual os Srs. Reinaldo Lacerda, Robert John

Van Dijk e Carlos Massaru Takahashi obrigam-se a:

- a) Ter comprometimento pessoal em zelar pelo cumprimento de todas as normas aplicáveis às suas atividades no âmbito da Oferta; e
- b) Pagar à CVM o valor individual de R\$100.000,00 (cem mil reais) perfazendo o montante total de R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais) a ser utilizado segundo seu critério e conveniência.

8. Em **30.08.11** a SRE, com base no art. 19, §2º da Instrução CVM nº 400/03, oficiou o Banco Votorantim sobre a suspensão dos procedimentos das ofertas por 15 dias, findos em 14.09.11, por considerar este período necessário para a dissipação das informações divulgadas à imprensa, tendo em vista os efeitos mitigadores da publicação feita em 26.08.11 e o fato de até a data do referido ofício não ter havido reserva junto aos fundos em questão. (parágrafo 7º do MEMO/SRE/Nº124/2011)

9. Ademais, por determinação da SRE, o Banco Votorantim publicou em 01.09.11 novo comunicado ao mercado informando a citada decisão de suspensão e reiterando as considerações feitas no comunicado publicado em 25.08.11. (parágrafo 8º do MEMO/SRE/Nº 124/2011)

10. 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 sua apreciação. (MEMO/Nº302/2011/GJU-1/PFE-CVM/PGF/AGU às fls.32/34)

FUNDAMENTOS

11. 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.

12. 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.

13. 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.

14. Assim, por ocasião da análise da proposta, cumpre verificar não somente o atendimento aos requisitos legais necessários à celebração do Termo de Compromisso, como também a sua adequação ao instituto de que se cuida, especialmente a proporcionalidade entre os compromissos assumidos e a reprovabilidade da conduta imputada ao proponente, evidenciando a conveniência e oportunidade na celebração do ajuste em tela.

15. No presente caso, há que se considerar que a proposta foi apresentada ainda na fase investigativa, fase essa em que ainda não se formou uma convicção acerca da materialidade e autoria da infração, de sorte que a análise pelo Comitê é pautada nos elementos até então apresentados, os quais, por sua vez, devem ser suficientes para possibilitar a emissão de um juízo de valor. Destaca-se ainda, no caso concreto, que os procedimentos das ofertas foram suspensos pela SRE por 15 dias, suspensão essa objeto de comunicado ao mercado em 01.09.11, no âmbito do qual ainda se reiterou as considerações feitas no comunicado publicado em 25.08.11.

16. Verifica-se que os proponentes, ao elaborarem sua proposta pecuniária, basearam-se em termos de compromisso já celebrados com a Autarquia em casos com características essenciais similares àquelas contidas no caso concreto^[1]. Especificamente quanto à proposta de *"ter o comprometimento pessoal em zelar pelo cumprimento de todas as normas aplicáveis às suas atividades no âmbito da oferta"*, por sua vez, o Comitê destaca que se trata de obrigação a qual já estão impelidos a cumprir por força dos normativos que regem a matéria, não se mostrando, portanto, adequada ao instituto do Termo de Compromisso.

17. No que tange ao cumprimento dos requisitos legais necessários à celebração do ajuste de que se cuida, os proponentes afirmam a ausência de prejuízos a investidores ou ao mercado, bem como de benefício próprio. Ressaltam ainda a inocorrência da formalização de pedido de reserva de cotas dos fundos por qualquer dos distribuidores participantes das ofertas em razão das declarações prestadas, o que demonstraria que a reportagem não teria influenciado a decisão dos potenciais investidores.

18. Ao Comitê, diante da conjuntura que ora se apresenta, as obrigações assumidas aparentam representar compromisso suficiente a desestimular a prática de condutas assemelhadas pelos próprios proponentes e demais participantes do mercado de valores mobiliários, em atendimento à finalidade preventiva do instituto do Termo de Compromisso. Deste modo, conclui que a aceitação da proposta se revela conveniente e oportuna, sugerindo a designação da Superintendência Administrativo-Financeira – SAD para o atesto da obrigação pecuniária assumida.

CONCLUSÃO

19. 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 em conjunto por **Reinaldo Lacerda, Robert John Van Dijk e Carlos Massaru Takahashi**.

Rio de Janeiro, 28 de setembro de 2011.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes

Fernando Soares Vieira

Superintendente Geral

Superintendente de Relações com Empresas

Mário Luiz Lemos

Roberto Sobral Pinto Ribeiro

Superintendente de Fiscalização Externa

Gerente de Acompanhamento de Mercado 1

Carlos Guilherme de Paula Aguiar
Superintendente de Processos Sancionadores

Paulo Roberto Gonçalves Ferreira
Gerente de Normas Contábeis

em exercício

[\[1\]](#) Vide decisões proferidas no âmbito dos Processos CVM nº RJ2011/5750 e nº RJ2009/3082 (de 02.08.11 e 26.01.10, respectivamente).