

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO
PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2011/3823
PROCESSO DE TERMO DE COMPROMISSO CVM Nº RJ2011/13492

RELATÓRIO

1. Trata-se de propostas de Termo de Compromisso apresentadas por **Armando Tadeu Buchina, Arthur Gilberto Voorsluys, Fabio Floh, Luis Álvaro Moreira Ferreira Filho, Nilton Batista Muniz, Rodrigo Ferraz Pimenta da Cunha, Silvana Dino, Tarcísio Antônio de Rezende Duque e Rodrigo Andrés Pimenta Hoffmann**, acusados no âmbito do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2011/3823, instaurado pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários – SMI (Termo de Acusação às fls. 01/32 do Processo de Termo de Compromisso).

Dos Fatos:

2. Durante as atividades de acompanhamento de mercado, a SMI observou que a cotação do BDR da Laep Investments Ltd. (MILK11), sociedade controladora da Parmalat Brasil S/A Indústria de Alimentos, entre os dias 29.12.09 e 04.01.10 havia subido de R\$ 0,98 para R\$ 1,36. Verificou-se ainda que a partir de 06.01 o preço disparou para R\$ 2,86 em 11.01, atingindo a cotação máxima de R\$ 3,55 em 08.01.10. (parágrafo 5º do Termo de Acusação)

3. Em **15.01.10**, antes do início do pregão, foi divulgado fato relevante anunciando o aporte de R\$ 120 milhões na Laep a ser realizado pelo GEM Global Yield Fund Limited, mediante a emissão de novas ações no exterior ao preço equivalente a 88% da média ponderada do preço de mercado verificado nos 9 pregões posteriores à formalização da chamada de capital. O fundo ainda teria a opção (warrant) de subscrever mais 30 milhões de ações ao preço de R\$ 3,00 por ação, cujo prazo não foi especificado no fato relevante. (parágrafo 6º do Termo de Acusação)

4. Nesse dia, a cotação do BDR abriu a R\$ 2,50, com queda de 5,7%, e, embora tenha alcançado o valor de R\$ 2,82 durante o pregão, fechou no patamar da abertura. Nos pregões seguintes, o papel oscilou entre R\$ 2,40 e R\$ 2,80, sendo que no dia **28.01.10** foi publicado novo comunicado pela Laep dando conta da conversão de parte de sua dívida com credores estratégicos em ações classe A, sem direito a voto. A partir de 04.02, os BDRs voltaram a sofrer forte queda, mantendo essa trajetória a partir de então. (parágrafo 7º do Termo de Acusação)

5. Ao analisar os negócios realizados por pessoas ligadas às companhias com BDRs da Laep, a SMI apurou o seguinte: (parágrafos 21 a 26 e 28 a 32 do Termo de Acusação)

a) Armando Tadeu Buchina, Diretor da Parmalat, nos dias 13 e 15.01.10 vendeu 450.000 BDRs por R\$ 1.086.000,00 (vide quadro abaixo) e, de acordo com informações prestadas pela Laep, teria tomado conhecimento do aporte de capital do GEM em 14.01.10;

Cliente_Final	Pregão	Qtd.V	\$V
ARMANDO TADEU BUCHINA	13/1/2010	150.000	330.000,00
ARMANDO TADEU BUCHINA	15/1/2010	300.000	756.000,00
Totais		450.000	1.086.000,00

b) Arthur Gilberto Voorsluys, Diretor da Parmalat, em 14.01.10 vendeu 800.000 BDRs por R\$ 2.185.884,00 e tomou conhecimento do acordo com o GEM na mesma data;

Cliente_Final	Pregão	Qtd.V	\$V
ARTHUR GILBERTO VOORSLUYS	14/1/2010	800.000	2.185.884,00
Totais		800.000	2.185.884,00

c) Fabio Floh, Gerente Jurídico da Parmalat, entre 11 e 13.01.10 vendeu 150.000 BDRs por R\$ 412.000,00 (vide quadro abaixo) e, segundo a Laep, teria tomado conhecimento das negociações com o GEM em 14.01.10;

Cliente_Final	Pregão	Qtd.V	\$V
FABIO FLOH	11/1/2010	90.000	270.600,00
FABIO FLOH	12/1/2010	50.000	119.400,00
FABIO FLOH	13/1/2010	10.000	22.000,00
Totais		150.000	412.000,00

d) Luis Álvaro Moreira Ferreira Filho, Diretor da Parmalat, nos pregões dos dias 08 e 13.01.10 vendeu 141.500 BDRs por R\$ 447.750,00 e mais 150.000 por R\$ 382.000,00 no dia 28.01.10 (vide quadro abaixo) e, segundo a Laep, teria tomado conhecimento do acordo com o GEM em 14.01.10;

Cliente_Final	Pregão	Qtd.V	\$V
LUIS ALVARO MOREIRA FERREIRA FILHO	8/1/2010	91.500	320.250,00
LUIS ALVARO MOREIRA FERREIRA FILHO	13/1/2010	50.000	127.500,00
LUIS ALVARO MOREIRA FERREIRA FILHO	28/1/2010	150.000	382.000,00
Totais		291.500	829.750,00

e) Nilton Batista Muniz, Diretor da Parmalat, em 13.01.10 vendeu 650.000 BDRs por R\$ 1.450.000,00 (vide quadro abaixo) e soube da negociação com o GEM em 14.01.10;

Cliente_Final	Pregão	Qtd.V	\$V
NILTON BATISTA MUNIZ	13/1/2010	650.000	1.450.000,00
Totais		650.000	1.450.000,00

f) Rodrigo Ferraz Pimenta da Cunha, Diretor de Relações com Investidores da Laep, em 14.01.10 vendeu 1.800.000 BDRs por R\$ 4.977.560,00 (vide quadro abaixo) e tinha conhecimento das tratativas com o GEM desde 07.01.10;

Cliente_Final	Pregão	Qtd.V	\$V
RODRIGO FERRAZ PIMENTA DA CUNHA	14/1/2010	1.800.000	4.977.560,00
Totais		1.800.000	4.977.560,00

g) Rodrigo Andrés Pimenta Hoffmann, Gerente Executivo Financeiro da Lácteos do Brasil, controladora da Parmalat, em 08.01.10 vendeu 200.000 BDRs por R\$ 531.600,00 (vide quadro abaixo);

Cliente_Final	Pregão	Qtd.V	\$V
RODRIGO ANDRES PIMENTA HOFFMANN	8/1/2010	200.000	531.600,00
Totais		200.000	531.600,00

h) Silvana Dino, Diretora da Parmalat, em 13.01.10 vendeu 250.000 BDRs por R\$ 540.500,00 (vide quadro abaixo) e, segundo a Laep, tomou conhecimento das negociações com o GEM em 14.01.10;

Cliente_Final	Pregão	Qtd.V	\$V
SILVANA DINO	13/1/2010	250.000	540.500,00
Totais		250.000	540.500,00

i) Tarcísio Antônio de Rezende Duque, Diretor da Parmalat, nos dias 11 e 13.01.10 vendeu 450.000 BDRs por R\$ 1.107.000,00 (vide quadro abaixo) e tomou conhecimento das tratativas envolvendo o GEM em 14.01.10.

Cliente_Final	Pregão	Qtd.V	\$V
TARCISIO ANTONIO DE REZENDE DUQUE	11/1/2010	150.000	450.000,00
TARCISIO ANTONIO DE REZENDE DUQUE	13/1/2010	300.000	657.000,00
Totais		450.000	1.107.000,00

6. Diante disso, a área técnica fez as seguintes observações: (parágrafos 33 a 37 do Termo de Acusação)
- no mês de janeiro de 2010 foram vendidos 8.291.500 BDRs, representando mais de 5% desses papéis;
 - a maioria dos diretores, segundo a Laep, só tomou conhecimento do contrato com o GEM na véspera de sua divulgação;
 - as vendas às vésperas da divulgação de um anúncio de diluição do capital da Laep parecem ser uma ação conjunta;
 - o fato relevante divulgado após o pregão de 28.01.10 comunicando a conversão de dívidas em ações, que provocaria nova diluição, reforça a hipótese de negociação com informação privilegiada;
 - chama a atenção o oportunismo das operações que foram realizadas justamente na época em que o BDR atingiu sua cotação máxima e passou a cair após a divulgação do fato relevante de 15.01.10;
 - as operações realizadas às vésperas do fato relevante podem ser consideradas atípicas, pois os diretores que atuaram no período anterior não negociaram regularmente, tendo executado operações em poucos pregões isolados envolvendo volumes bem menores e em períodos não coincidentes.
7. Das informações prestadas pelos acusados e também pela Laep, cabe destacar o seguinte:
- em 14.01.10, foi realizada reunião do Conselho de Administração da Laep em que se deliberou: a assinatura do acordo com o GEM relativo à linha de crédito de R\$ 120 milhões, objeto do fato relevante publicado em 15.01; a emissão de até 137 milhões de ações classe A para o pagamento de credores por meio de conversão de dívida em ações, objeto do fato relevante publicado em 28.01; e autorizar a venda excepcional de BDRs adquiridos no Plano de Incentivo de Ações por diretores para financiar a companhia (parágrafos 56 a 61 e 77 do Termo de Acusação);
 - todas as medidas tomadas pelo Conselho foram ratificadas na AGE de 19.02.10 (parágrafos 63 e 77 do Termo de Acusação);
 - foram autorizados a vender BDRs para empréstimo dos recursos a Laep: Armando Tadeu Buchina, Arthur Gilberto Voorsluys, Rodrigo Ferraz Pimenta da Cunha e Rodrigo Andrés Pimenta Hoffmann. As ações vendidas não foram adquiridas em mercado, mas obtidas através do Plano de Incentivo de Ações da Laep em 2009 (parágrafos 82 e 83 do Termo de Acusação);
 - os empréstimos, efetuados pelo prazo de 30 dias, foram de aproximadamente R\$ 14 milhões (parágrafos 82 e 88 do Termo de Acusação);
 - segundo a Laep, nos casos particulares em que a quantidade de BDRs alienados foi superior à prevista nos Planos Individuais de Investimento, o aumento de limite foi expressamente autorizado por deliberação da Diretoria (sem participação do voto dos interessados) na reunião de 14.01.10 (parágrafo 76 do Termo de Acusação);
 - Luis Álvaro Moreira Ferreira Filho, Silvana Dino, Tarcísio Antônio de Rezende Duque, Nilton Batista Muniz, Armando Tadeu Buchina e Fabio Floh afirmam que ocupavam cargos não estatutários na Parmalat e que só tomaram conhecimento da operação envolvendo a Laep e o GEM em 14.01.10. Os dois últimos afirmaram também que, antes de qualquer negociação, procuraram certificar-se de que não estavam de posse de qualquer informação privilegiada (parágrafos 41, 43 e 47 do Termo de Acusação);
8. Ao analisar os fatos e argumentos apresentados, a SMI concluiu o seguinte: (parágrafos 110 a 115, 117, 118, 123, 125, 127, 132 a 136, 138 e 140 do Termo de Acusação)

- a) as vendas realizadas às vésperas da divulgação de fatos relevantes em 15.01 e 28.01.10 que comunicavam a perda de valor das ações em decorrência da diluição do capital da Laep apresentam indício de atuação na posse de informação privilegiada;
- b) os vendedores podem ser divididos em dois grupos: 1) os que foram autorizados pelo Conselho a alienar BDRs com a finalidade de levantar recursos para empresas do grupo Laep: Arthur Gilberto Voorsluys, Armando Tadeu Buchina, Rodrigo Ferraz Pimenta da Cunha e Rodrigo Andres Pimenta Hoffmann; e 2) os que afirmam ter negociado BDRs sem conhecimento do fato relevante de 15.01.10: Fabio Floh, Luis Álvaro Moreira Ferreira Filho, Nilton Batista Muniz, Silvana Dino e Tarcísio Antônio de Rezende Duque;
- c) o fato de Rodrigo Ferraz Pimenta da Cunha ter tomado conhecimento das tratativas com o GEM em 07.01.10, antes de alienar os BDRs, segundo informações prestadas pela Laep, é suficiente para caracterizar a infração ao art. 13 da Instrução CVM nº 358/02;
- d) Arthur Gilberto Voorsluys, por sua vez, teria tomado conhecimento da operação envolvendo o GEM, segundo a Laep, às 11h00 do dia 14.01 e suas vendas ocorreram a partir das 15h00, ou seja, após o conhecimento do fato e antes de sua divulgação;
- e) em relação aos demais não há informação de que teriam tomado conhecimento do primeiro fato antes de 14.01.10;
- f) quanto à alegação de autorização da alienação para levantar recursos para empréstimo a Laep, a Instrução CVM nº 358/02 não contempla qualquer exceção às vedações à negociação visando o melhor interesse da companhia;
- g) Armando Tadeu Buchina vendeu 150.000 BDRs em 13.01 que não foram incluídos nos empréstimos e mais 300.000 no dia 15 que foram objeto de empréstimo;
- h) de acordo com a Política de Negociações da Laep, é vedada a negociação pelas pessoas vinculadas antes da divulgação de fato relevante e até 2 dias após, o que, no caso, abrangeria os dias 15 e 18.01;
- i) em relação ao segundo grupo, não há como obter evidência direta, cabal e definitiva a respeito do uso privilegiado da informação a não ser por indícios. No entanto, a valoração global e unitária de diversos indícios graves e válidos nesse sentido apresenta-se plenamente apta para comprovar a ocorrência do evento danoso e da sua correspondente autoria;
- j) o fato de 10 diretores ligados à Laep (incluindo-se aqui os que alegam terem levantado recursos para empréstimo à companhia) terem vendido quantidades significativas entre os dias 08 e 14.01 sugere que a informação sobre a diluição do capital se disseminou entre os administradores às vésperas da divulgação do fato relevante em 15.01, seguido em 28.01 por outro que também implicava em nova diluição;
- k) o oportunismo das vendas fica patente diante do comportamento da cotação do BDR que interrompeu uma trajetória de forte alta depois da divulgação do fato de 15.01 e entrou em queda consistente com a divulgação do fato após o pregão de 28.01 e nunca mais igualou a cotação de fechamento de 14.01;
- l) os negócios realizados em janeiro de 2010 foram atípicos, tendo em vista que, em análise de período que antecedeu a divulgação dos fatos relevantes, verificou-se que apenas três diretores teriam negociado quantidades significativamente menores, em poucos pregões isolados;
- m) quase todos os diretores que compareceram à reunião em 14.01 — quando foram comunicados do acordo com o GEM — negociaram BDRs nos dias que antecederam a divulgação do fato, o que sugere que o assunto teria circulado antes entre eles, havendo uma coincidência quase que perfeita;
- n) embora vários dos acusados fossem diretores da Parmalat e não da Laep, o presidente da Parmalat era também membro do Conselho de Administração da Laep, servindo de elemento de ligação, e foi um dos primeiros junto com o presidente da Laep a tomar conhecimento da proposta de acordo com o GEM;
- o) se realmente o fato relevante corria em sigilo para a maioria dos diretores, a companhia falhou ao não permitir que eles tomassem conhecimento de que estavam em período vedado à negociação, tanto que dois deles teriam se certificado da inexistência de fato relevante não divulgado antes de alienarem seus BDRs;

p) como o fato relevante de 28.01 também implicava em diluição do capital, considerou-se que as alienações realizadas entre 15.01 e 28.01 foram feitas de posse de informação privilegiada.

Das Responsabilidades:

9. Diante dos fatos apurados, foram responsabilizados por negociarem com valores mobiliários – BDRs da Laep - de posse de informações relevantes ainda não divulgadas ao mercado, relacionadas aos fatos relevantes de 15.01.10 e 28.01.10, pelo descumprimento do *caput* do art. 13 da Instrução CVM nº 358/02¹, c/c o § 4º do art. 155 da Lei 6.404/76², as seguintes pessoas³: **Rodrigo Ferraz Pimenta da Cunha**, Diretor de Relações com Investidores da Laep, **Fabio Floh**, Gerente Jurídico da Parmalat, **Armando Tadeu Buchina**, **Arthur Gilberto Voorsluys**, **Luis Álvaro Moreira Ferreira Filho**, **Nilton Batista Muniz**, **Silvana Dino**, **Tarcísio Antônio de Rezende Duque**, Diretores da Parmalat, e **Rodrigo Andrés Pimenta Hoffmann**, Gerente Executivo Financeiro da Lácteos do Brasil. (parágrafo 141 do Termo de Acusação)

Das Propostas de Termo de Compromisso:

10. Devidamente intimados, os acusados apresentaram suas razões de defesa, bem como propostas de Termo de Compromisso.

Proposta de **Armando Tadeu Buchina** (fls. 321/332)

11. O proponente alega que vendeu os BDRs recebidos como parte de sua remuneração variável por solicitação da companhia e para financiá-la, uma vez que se encontrava em péssima condição financeira e sem dispor de fontes de recursos para quitar dívidas e dar continuidade às suas atividades. Alega, ainda, que não seria possível exigir-lhe conduta diversa e que a venda não teve a finalidade de obter qualquer vantagem, tanto que apurou prejuízo de R\$ 79.500,00 se comparado ao preço médio dos BDRs verificado no dia 15.01.10 (R\$2,59), data de publicação do fato relevante. Diante disso, propõe pagar à CVM a quantia de R\$ 40.000,00 (quarenta mil reais).

Proposta de **Rodrigo Ferraz Pimenta da Cunha** e **Arthur Gilberto Voorsluys** (fls. 333/347)

12. Os proponentes afirmam que, atendendo a solicitação da diretoria da Laep em 14.01.10 e para evitar uma situação que acarretaria a paralisação das atividades e a efetiva quebra da companhia, alienaram no mesmo dia a totalidade dos BDRs que possuíam, cujos recursos permitiram quitar parte significativa das dívidas perante fornecedores de leite *in natura*. Alegam, ainda, que a venda não foi realizada para auferir vantagens mas apenas emprestar os recursos para impedir que a Parmalat fosse obrigada a encerrar suas atividades, tendo beneficiado todos os acionistas, e que não se podia exigir deles conduta diversa.

13. Diante disso, Rodrigo Ferraz propõe pagar à CVM o montante de R\$ 268.226,00 (duzentos e sessenta e oito mil, duzentos e vinte e seis reais) e Arthur Gilberto R\$ 96.801,40 (noventa e seis mil, oitocentos e um

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 Art. 155. (...)

§ 4º É vedada a utilização de informação relevante ainda não divulgada, por qualquer pessoa que a ela tenha tido acesso, com a finalidade de auferir vantagem, para si ou para outrem, no mercado de valores mobiliários.

³ Apenas um acusado não apresentou proposta de termo de compromisso.

reais e quarenta centavos), valores que correspondem a 100% do resultado líquido⁴ que teoricamente auferiram por terem vendido os BDRs no dia 14 e não no dia 15.01.10 quando o fato relevante foi divulgado, considerando o preço médio (R\$2,59).

Proposta de **Fabio Floh** (fls. 348/354)

14. O proponente alega que não há que se falar em utilização de informação privilegiada, uma vez que no momento em que as vendas foram realizadas não havia qualquer negociação adiantada ou já concluída entre GEM e Laep e que, de acordo com a informação prestada pela própria companhia, ele teria tomado conhecimento da operação no dia 14.01.10, depois da venda. Além do mais, afirma que as vendas foram efetuadas sob o amparo do Plano Individual de Investimentos devidamente registrado na sede da companhia e na forma prevista na Política de Negociação de Valores Mobiliários registrada na CVM.

15. Dessa forma, tendo em vista que a vantagem auferida considerando o preço médio das vendas efetuadas e o preço médio do dia 15.01.10 após a divulgação do fato relevante seria de R\$ 21.250,00 (vinte e um mil, duzentos e cinquenta reais)⁵, o proponente se dispõe a pagar à CVM o valor de R\$ 42.500,00 (quarenta e dois mil e quinhentos reais), equivalente ao dobro da suposta vantagem, e se coloca à disposição do Comitê, caso sejam necessárias quaisquer discussões a respeito.

Proposta de **Rodrigo Andrés Pimenta Hoffmann** (fls. 355/368)

16. O proponente informa que, como gerente da Parmalat, não ocupava cargo estratégico ou estatutário e que não participava do processo decisório da Laep, sendo que a venda em 08.01.10 foi realizada sem conhecimento da operação estruturada entre a Laep e o GEM e sem ter qualquer acesso a informação privilegiada. Informou, ainda, que quando recebeu a solicitação de venda de seus BDRs para emprestar os recursos à Laep já havia adquirido outras ações que foram alienadas com prejuízo para atender ao pedido.

17. Assim, tendo em vista que teria obtido o ganho de R\$ 12.000,00 (doze mil reais)⁶ com a venda realizada no dia 08.01 em relação ao preço médio verificado no dia 15.01.10 (R\$2,59), propõe pagar à CVM a quantia de R\$ 40.000,00 (quarenta mil reais).

Proposta de **Luis Álvaro Moreira Ferreira Filho, Nilton Batista Muniz, Silvana Dino e Tarcísio Antônio de Rezende Duque** (fls. 369/382)

18. Os proponentes alegam que eram diretores não estatutários da Parmalat – em recuperação judicial - e afirmam que não lhes cabia decidir sobre a capitalização da Laep ou Parmalat e que só optaram por vender parcela dos BDRs que possuíam em virtude da forte alta verificada a partir de dezembro de 2009. Além de não terem sido alertados pelas áreas competentes da Laep ou da Parmalat a respeito da existência de período de abstenção de negociações com papéis dessas companhias, afirmam que se quisessem utilizar informação privilegiada teriam vendido integralmente suas posições antes da divulgação da operação com o GEM.

⁴ Descontado o percentual de 15% referente ao valor devido pelos proponentes a título de imposto de renda (os BDRs foram recebidos a custo zero, como pagamento de sua remuneração variável). Nesse tocante, vale observar que, segundo os contratos de mútuo firmados entre os diretores e a Laep e Parmalat, as mutuárias comprometiam-se a reembolsar o mutuante dos impostos e encargos incidentes sobre a operação de alienação dos BDRs (parágrafo 94 do Termo de Acusação).

⁵ O proponente afirma que o valor auferido em hipotética alienação no pregão de 15.01.10 seria de R\$390.750,00, tomando-se por base a média entre as cotações máxima e mínima nesta data. Considerando a quantidade de BDRs alienada (150.000), depreende-se que o proponente considerou o preço médio de R\$2,605.

⁶ Verifica-se discrepância entre o valor auferido pelo proponente com a venda em 08.01.10 apontado na peça acusatória (R\$531.600,00) e aquele constante na memória de cálculo apresentada pelo proponente (R\$530.000,00).

19. Considerando os valores das vendas e a cotação média nos dias em que foram divulgados os fatos relevantes (R\$2,59 em 15.01 e R\$2,58 em 28.01.10), verifica-se que o único que obteve ganho foi Luis Álvaro (R\$ 75.810,00)⁷, sendo que os demais apuraram resultado negativo: Nilton Muniz de R\$ 233.500,00; Silvana Dino de R\$ 107.000,00; e Tarcísio Duque de R\$ 58.500,00.

20. Diante disso, propõem pagar à CVM os seguintes valores: Luis Álvaro o montante de R\$ 75.810,00 (setenta e cinco mil, oitocentos e dez reais), equivalente a 100% dos ganhos auferidos, considerando o preço médio verificado no dia 15.01.10, e os demais o montante individual de R\$ 40.000,00 (quarenta mil reais), sendo que a quantia total dos proponentes perfaz o valor de R\$ 195.810,00 (cento e noventa e cinco mil, oitocentos e dez reais).

21. Por fim, manifestam o entendimento de que os proponentes, na qualidade de diretores não estatutários da Parmalat, não devem ter sua situação perante a Laep ou a Parmalat equiparadas às de administradores estatutários ou acionistas controladores, sendo adequado que a CVM considere essa circunstância na apreciação da presente proposta. Nesse tocante, citam a decisão do Colegiado tomada no âmbito do PAS CVM nº RJ2009/3049 (reunião de 15.12.09), quando se teria dispensado tratamentos distintos a ocupantes de cargo de administração e de cargos gerenciais da Petrobras, acatando valores substancialmente diferentes para cada proponente também em função de suas posições naquela companhia⁸.

Da Manifestação da PFE/CVM:

22. 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 das propostas, tendo concluído pela inexistência de óbice jurídico-formal à realização dos acordos pretendidos e que cabe ao Comitê apreciar a adequação, conveniência e oportunidade dos valores propostos. (MEMO Nº 455/2011/GJU-1/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos despachos às fls. 384/388)

Da Negociação das Propostas:

23. Segundo faculta o §4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01, em reunião realizada em 07.03.12 o Comitê decidiu negociar com os proponentes — à exceção de Rodrigo Andrés Pimenta Hoffmann — as condições da proposta de termo de compromisso que lhe pareciam mais adequadas, em linha com os precedentes com comparáveis características essenciais⁹. Com relação aos proponentes **Rodrigo Ferraz Pimenta da Cunha, Arthur Gilberto Voorsluys e Luis Álvaro Moreira Ferreira Filho**, o Comitê sugeriu a assunção de obrigação pecuniária correspondente ao dobro da suposta vantagem por eles obtida, calculada a partir da metodologia apresentada pelos próprios proponentes¹⁰. Os valores negociados remontaram a quantia de **R\$ 631.120,00 (seiscentos e trinta e um mil, cento e vinte reais)** para o proponente Rodrigo Ferraz, **R\$ 227.768,00 (duzentos e vinte e sete mil, setecentos e sessenta e oito reais)** para o proponente Arthur Gilberto e **R\$ 154.210,00 (cento e cinquenta e quatro mil, duzentos e dez reais)** para o proponente Luis Álvaro Duque.

⁷ Verifica-se discrepância entre a quantidade de BDRs alienada pelo proponente em 08.01.10 e apontada na peça acusatória (91.500) e aquela quantidade constante na memória de cálculo apresentada pelo proponente (91.000).

⁸ Observa-se que tal precedente trata da imputação de responsabilidade pela violação do dever de guardar sigilo acerca de informação relevante (infração ao art. 155, § 1º, da Lei nº 6.404/76 combinado com o art. 8º da Instrução 358/02), não se tendo concluído pelo uso de informação privilegiada. Nesse precedente, o diretor estatutário celebrou com a CVM termo de compromisso no valor de R\$100 mil enquanto aquele não estatutário celebrou termo de compromisso no valor de R\$50 mil.

⁹ Vide decisões tomadas no âmbito dos Processos CVM nºs 29/00 (Processo de TC RJ2010/16049), RJ2008/3539, RJ2009/13069, RJ2008/10421 e SP2009/119.

¹⁰ Considerando-se, porém, o valor bruto auferido. Ao Comitê, o desconto do percentual referente ao valor devido a título de imposto de renda — como requerido por Rodrigo Ferraz Pimenta da Cunha e Arthur Gilberto Voorsluys — não aparenta adequado em obrigações assumidas em sede de termo de compromisso, conforme se depreende dos precedentes dessa natureza.

24. Para os proponentes **Armando Tadeu Buchina, Nilton Batista Muniz, Silvana Dino e Tarcísio Antônio de Rezende Duque**, o Comitê sugeriu a majoração dos valores ofertados para **R\$ 150.0000,00 (cento e cinquenta mil reais)** para cada um, também em linha com os precedentes aplicáveis¹¹.

25. Por sua vez, quanto ao proponente **Fabio Floh**, o Comitê destacou que o ganho supostamente por ele auferido deveria ser calculado tomando-se por base o preço médio dos BDRs verificado no pregão de 15/01/10 (R\$2,59) e não a média entre as cotações máxima e mínima nesta data, conforme apresentado. Vale dizer, o Comitê sugeriu ao proponente o aperfeiçoamento de sua proposta na forma acima e, conseqüentemente, a majoração do valor ofertado para R\$47.000,00 (quarenta e sete mil reais). (comunicados de negociação às fls. 390/399)

Das Reuniões de Negociação:

26. Após o envio dos comunicados de negociação, solicitaram reunião com o Comitê os seguintes proponentes: (i) Luis Álvaro Moreira Ferreira Filho, Nilton Batista Muniz, Silvana Dino e Tarcísio Antônio de Rezende Duque; (ii) Rodrigo Ferraz Pimenta da Cunha e Arthur Gilberto Voorsluys; e (iii) Armando Tadeu Buchina. (às fls. 406/411)

27. Em 11.04.12, o Comitê se reuniu com os procuradores dos Srs. Rodrigo Ferraz Pimenta da Cunha, Arthur Gilberto Voorsluys e Armando Tadeu Buchina. Inicialmente, foram apresentadas considerações gerais sobre o caso. Cientes de que o Comitê não é o foro apropriado para acolher argumentos de defesa, os representantes de Rodrigo Ferraz e Arthur Gilberto manifestaram o entendimento de que as propostas de devolução integral do suposto lucro líquido lhes aparentavam razoáveis para celebração de acordo no caso em tela, em especial quando considerados os seguintes fatos: a) os proponentes foram autorizados pelo Conselho de Administração da Laep Investments Ltd. a vender os BDR's de emissão da companhia para empréstimo desses recursos à própria Laep; b) os BDR's em questão não foram adquiridos em mercado, e sim obtidos por meio de Plano de Incentivo de Ações da companhia em 2009. De acordo com os procuradores, a destinação dos resultados das operações já estava definida a priori. Em momento algum, houve intenção de auferir benefício próprio ou para terceiros pelos Srs. Rodrigo Ferraz e Arthur Voorluys.

28. O Comitê, por sua vez, esclareceu que não lhe compete, neste momento processual, adentrar nas sutilezas de cada acusado, sendo sua análise pautada pelas grandes circunstâncias que cercam o caso. Vale dizer, foram expostos 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 e, com isso, convolar o instituto de Termo de Compromisso em verdadeiro julgamento antecipado. Destacou-se que apenas o Colegiado, na qualidade de órgão julgador, poderá eventualmente acolher argumentos dessa natureza por ocasião da apreciação da proposta de termo de compromisso. Em face do exposto, o argumento relativo à destinação dos lucros não seria apreciado no âmbito do Comitê, mas seria levado ao conhecimento do órgão julgador.

29. Após a exposição de algumas ponderações por ambas as partes, e após a manifestação do representante do Sr. Armando Buchina de que os esclarecimentos prestados pelo Comitê contemplava as aspirações e questionamentos de seu cliente, foi concedido o prazo de 10 dias úteis para a apresentação de eventuais aditamentos às propostas de Termo de Compromisso, ressaltando a prerrogativa de os proponentes assumirem compromisso diverso daquele sugerido pelo Comitê, caso entendam mais adequado ao caso concreto (Ata às fls. 414/416).

¹¹ Vide decisões tomadas no âmbito dos Processos CVM nºs 19/2006 (Processo de TC RJ2009/5351) e 07/2007 (Processo de TC RJ2009/6349).

30. Em 25.04.12, o Comitê se reuniu com os procuradores dos Srs. Luis Álvaro Moreira Ferreira Filho, Nilton Batista Muniz, Silvana Dino e Tarcísio Antônio de Rezende Duque. Inicialmente, foram apresentadas considerações gerais sobre o caso. Os representantes questionaram a respeito da contraproposta do Comitê, em especial para os proponentes Nilton Batista, Silvana Dino e Tarcísio Duque. No entendimento dos procuradores, R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais) pareceu um valor elevado para proponentes que tiveram prejuízos nas operações objeto do processo. Arguiram ainda sobre a qualidade dos proponentes de diretores “não estatutários” da Parmalat, concluindo que não se tratavam de pessoas com atribuições de administração na companhia.

31. O Comitê, por sua vez, esclareceu que as contrapropostas foram realizadas com base em precedentes em processos com características gerais similares, não lhe competindo, neste momento processual, adentrar nas sutilezas de cada acusado. Vale dizer, foram expostos 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 e, com isso, convolar o instituto de Termo de Compromisso em verdadeiro julgamento antecipado. Destacou-se que apenas o Colegiado, na qualidade de órgão julgador, poderá eventualmente acolher argumentos dessa natureza por ocasião da apreciação da proposta de termo de compromisso.

32. Os procuradores dos proponentes argumentaram que a função de “diretores não estatutários” mais se assemelharia a função de ‘gerentes’ que a de ‘administradores’. Cientes das limitações do Comitê, manifestaram-se no sentido de que a avaliação relativa às propostas apresentadas por Nilton Batista, Silvana Tino e Tarcísio Duque deveria considerar esse aspecto fático. O Comitê, por sua vez, salientou que sua perspectiva sobre os proponentes e sobre os fatos é aquela conferida pela peça acusatória. Com efeito, registrou-se que, no âmbito desse mesmo processo, há dois outros proponentes que não foram tratados como diretores, porque o termo de acusação assim o estabeleceu. Após a exposição de ponderações finais por ambas as partes, foi concedido o prazo de 10 dias úteis para a apresentação de eventuais aditamentos à proposta conjunta de Termo de Compromisso, ressaltando a prerrogativa de os proponentes assumirem compromisso diverso daquele sugerido pelo Comitê, caso entendam mais adequado ao caso concreto (Ata às fls. 422/424).

Das Novas Propostas de Termo de Compromisso:

33. Após todo o processo de negociação, foram apresentadas novas propostas para celebração de Termo de Compromisso, nos seguintes termos:

- a) Fabio Floh – consoante negociação realizada na forma do item 25 deste parecer, o proponente aderiu ao valor de R\$ 47.000,00 (quarenta e sete mil reais) sugerido pelo Comitê, por meio de correspondência eletrônica encaminhada tempestivamente em 23.03.12 (às fls. 412/413);
- b) Rodrigo Ferraz Pimenta da Cunha e Arthur Gilberto Voorsluys – consoante negociação realizada na forma dos itens 23 e 27 a 29 deste parecer, os proponentes aderiram à contraproposta do Comitê. O Sr. Rodrigo Ferraz apresentou proposta de pagamento à CVM no valor de R\$ 631.120,00 (seiscentos e trinta e um mil, cento e vinte reais) e o Sr. Arthur Gilberto se comprometeu a pagar à CVM a quantia de R\$ 227.768,00 (duzentos e vinte e sete mil, setecentos e sessenta e oito reais) (às fls. 417/418);
- c) Armando Tadeu Buchina – consoante negociação realizada na forma dos itens 24 e 27 a 29 deste parecer, o proponente aderiu parcialmente à contraproposta do Comitê. Em sua nova manifestação, comprometeu-se a “*efetuar o pagamento do valor sugerido de R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais) em condições que lhe sejam suportáveis, seja por meio (i) do parcelamento do referido valor em 24 (vinte e quatro) vezes, corrigindo-se o saldo da dívida pela SELIC ou CDI, ou (ii) da concessão de um prazo de carência de 6 (seis) meses para o referido pagamento*” (às fls. 419/421);
- d) Luis Álvaro Moreira Ferreira Filho, Nilton Batista Muniz, Silvana Dino e Tarcísio Antônio de Rezende Duque – consoante negociação realizada na forma dos itens 23 e 24 e 30 a 32 deste parecer,

os proponentes aderiram parcialmente à contraproposta do Comitê. O Sr. Luis Álvaro se comprometeu a pagar à CVM o montante de R\$ 154.210,00 (cento e cinquenta e quatro mil, duzentos e dez reais), em 6 (seis) parcelas de igual valor, mensais e consecutivas¹². Os demais proponentes se comprometem a pagar à CVM, individualmente, a quantia de R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais), em 6 (seis) parcelas de igual valor, mensais e consecutivas¹³.

FUNDAMENTOS

34. 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.

35. 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.

36. 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.

37. No mérito, verifica-se a adesão de todos os proponentes às contrapropostas do Comitê, no que se refere a valores. Estão inteiramente de acordo com as negociações as propostas de (i) **Rodrigo Ferraz Pimenta da Cunha e Arthur Gilberto Voorsluys**, (ii) **Fabio Floh**, (iii) **Rodrigo Andrés Pimenta Hoffmann** (esta última sequer foi negociada). Os montantes oferecidos, bem como a forma de pagamento, apresentam-se suficientes para desestimular a prática de condutas assemelhadas, bem norteando a conduta dos participantes do mercado, em atendimento à finalidade preventiva do instituto de que se cuida.

38. As propostas de (i) **Armando Tadeu Buchina** e (ii) **Luis Álvaro Moreira Ferreira Filho, Nilton Batista Muniz, Silvana Dino e Tarcísio Antônio de Rezende Duque**, por sua vez, possuem particularidades, não obstante concordarem com os valores sugeridos pelo Comitê. O proponente Armando Buchina apresenta duas alternativas para o pagamento da quantia de R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais): (i) parcelamento do montante em 24 (vinte e quatro) vezes, corrigindo-se o saldo da dívida pela SELIC ou CDI, ou (ii) requerendo concessão de prazo de carência de 6 (seis) meses para o referido pagamento. Os proponentes **Luis Álvaro Moreira Ferreira Filho, Nilton Batista Muniz, Silvana Dino e Tarcísio Antônio de Rezende Duque**, por sua vez, solicitam o parcelamento do pagamento em seis prestações mensais. Inobstante a percepção de que o Colegiado não vem acolhendo particularidades quanto à forma de pagamento de propostas de Termo de Compromisso, o Comitê decidiu – no caso específico – acolher as pretensões de pagamento com carência de 6 (seis) meses no que se refere à proposta do Sr. Armando Buchina, contados da publicação do Termo no Diário Oficial da União, e de parcelamento no que se refere às propostas de Luis Álvaro Filho, Nilton Muniz, Silvana Dino e Tarcísio Duque¹⁴. O Comitê depreende que a finalidade preventiva do instituto permanece preservada e que as propostas aparentam suficientes para desestimular a prática de condutas assemelhadas.

¹² Valor da parcela mensal proposta: R\$ 25.701,67 (vinte e cinco mil setecentos e um reais e sessenta e sete centavos).

¹³ Valor da parcela mensal proposta: R\$ 25.000,00 (vinte e cinco mil reais).

¹⁴ Em reuniões presenciais com os representantes dos proponentes, foram admitidas possibilidades teóricas – à título de exceção mas com existência de precedentes – tanto de concessão de prazo de carência quanto de parcelamento.

39. Em razão de todo o exposto, o Comitê entende que a aceitação das propostas se revela conveniente e oportuna e sugere a fixação do prazo de 10 (dez) dias, contados da data de publicação do Termo no Diário Oficial da União, para o cumprimento das obrigações pecuniárias assumidas por (i) **Rodrigo Ferraz Pimenta da Cunha e Arthur Gilberto Voorsluys**, (ii) **Fabio Floh** e (iii) **Rodrigo Andrés Pimenta Hoffmann**, bem como para o pagamento da primeira prestação das propostas de e (iv) **Luis Álvaro Moreira Ferreira Filho, Nilton Batista Muniz, Silvana Dino e Tarcísio Antônio de Rezende Duque**. Sugere-se ainda a designação da Superintendência Administrativo-Financeira – SAD para os respectivos atestos.

CONCLUSÃO

40. Em face do acima exposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado da CVM a **aceitação** das propostas de Termo de Compromisso apresentadas por (i) **Armando Tadeu Buchina**, (ii) **Rodrigo Ferraz Pimenta da Cunha e Arthur Gilberto Voorsluys**, (iii) **Fabio Floh**, (iv) **Rodrigo Andrés Pimenta Hoffmann** e (v) **Luis Álvaro Moreira Ferreira Filho, Nilton Batista Muniz, Silvana Dino e Tarcísio Antônio de Rezende Duque**.

Rio de Janeiro, 16 de maio de 2012.

ALEXANDRE PINHEIRO DOS SANTOS
SUPERINTENDENTE GERAL

MARIO LUIZ LEMOS
SUPERINTENDENTE DE FISCALIZAÇÃO EXTERNA

FERNANDO SOARES VIEIRA
SUPERINTENDENTE DE RELAÇÕES COM EMPRESAS

JOSÉ CARLOS BEZERRA DA SILVA
SUPERINTENDENTE DE NORMAS CONTÁBEIS E DE
AUDITORIA

PABLO WALDEMAR RENTERIA
SUPERINTENDENTE DE PROCESSOS SANCIONADORES