

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO
PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 01/12
PROCESSO DE TERMO DE COMPROMISSO CVM Nº RJ 2013/8159

RELATÓRIO

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso apresentada por **Anderson Ferrari Junior**, no âmbito do Processo Administrativo Sancionador CVM nº 01/12 instaurado para apurar "*eventuais irregularidades em negócios, na BOVESPA, com ações de emissão do BANESTES S.A. – Banco do Estado do Espírito Santo, principalmente em nome da BANESTES Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. e de administradores do banco e da distribuidora referidos, especialmente no período de dezembro de 2006 a dezembro de 2007*". (Relatório da Superintendência de Processos Sancionadores – SPS e da Procuradoria Federal Especializada - PFE junto à CVM às fls. 01 a 52)

FATOS

2. O presente processo surgiu a partir de denúncia da corretora intermediária dos negócios, informando que o cliente Anderson Ferrari Junior, funcionário da Banestes DTVM, realizara, no período de 12 a 21.12.06, operações *day-trade* com lucros acumulados de cerca de R\$ 128.000,00, negociando unicamente ações de emissão do Banco do Estado do Espírito Santo. (parágrafo 2º do Relatório da SPS/PFE)
3. Ao analisar os negócios realizados pelo investidor, a área técnica apurou o seguinte: (parágrafo 4º do Relatório da SPS/PFE)
 - a. no mês de dezembro de 2006, comprou 2.625.000 ações de emissão do Banco e vendeu 2.055.000, obtendo um *spread* de 19,3% entre os preços de compra e de venda;
 - b. o preço médio das compras foi de R\$ 0,5684 por ação quando a Fundação Banestes de Seguridade Social era a contraparte e de R\$ 0,5948 quando comprava de terceiros, sendo que nas demais vendas realizadas pela Fundação (em que Anderson não era contraparte), o preço médio foi de R\$ 0,5777 por ação;
 - c. a Fundação atuou somente na ponta vendedora e figurou em 88% das compras efetuadas por Anderson;
 - d. os negócios de Anderson com outros papéis, realizados no período de 01.04.04 a 29.01.07, tiveram um padrão absolutamente distinto, não apresentando traço especulativo de curtíssimo prazo e os lucros eram razoáveis, de acordo com o comportamento do mercado e não vultosos como os verificados nas negociações com ações do BANESTES; e
 - e. nos pregões de 12, 13 e 18.12.06, quando Anderson realizou operações *day-trades*, no intervalo entre a venda e a recompra das ações de Anderson, a Fundação realizou vendas, o que beneficiaria indiretamente o investidor.
4. Em relação aos negócios analisados, foi apurado pela área técnica o seguinte: (parágrafo 5º do Relatório da SPS/PFE)
 - a. todos os negócios realizados pela Banestes DTVM entre 01.12.06 e 08.01.07 foram lançados na conta da distribuidora e reespecificados para os clientes;
 - b. a reespecificação era feita sempre horas após o fechamento do mercado, o que confirma as suspeitas iniciais quanto ao improvável sucesso de todas as operações *day-trades* realizadas por pessoas ligadas à distribuidora;
 - c. o volume dos negócios realizados por Anderson nos dias 12, 13 e 18.12.06 foi bastante superior em relação a outros pregões e, além disso, Anderson obteve os melhores preços de compra e venda em detrimento de outros clientes da Corretora; e
 - d. Anderson era administrador e pessoa autorizada a emitir ordens da Banestes DTVM, segundo cadastro da distribuidora na corretora que intermediou os negócios.
5. Os valores mobiliários de emissão do Banco registraram no mês de dezembro de 2006 um movimento atípico, sendo que, do montante negociado no ano (154.659.207 papéis), 91,9% (142.139.259 papéis) foram negociados naquele mês e a Fundação, que foi responsável pela venda no ano de 36.454.402 ações (23,6% do total), somente no mês de dezembro vendeu 32.559.000 ações, equivalente a 22,9% do mês. (parágrafos 11 e 12 do Relatório da SPS/PFE)
6. Ao analisar a atuação nos anos de 2006 e 2007 de Anderson que, além de exercer o cargo de gerente geral da Banestes DTVM, era o representante do Banco no Comitê Técnico de Investimentos da Fundação e, no segundo semestre de 2007, também foi diretor de administração de recursos de terceiros do Banco, verificou-se o seguinte: (parágrafos, 31, 34 e 55 a 63 do Relatório da SPS/PFE)
 - a. o Comitê de Investimentos, do qual participava regulamente, era um órgão consultivo da Fundação que opinava sobre propostas de investimentos e desinvestimentos encaminhados pela Diretoria de Investimentos;
 - b. na chamada de capital feita pelo Banco no primeiro semestre de 2006, a Fundação abriu mão do direito de preferência em favor dos participantes, de modo que ele próprio subscreveu 200.000 ações ao preço de R\$ 0,15 por ação;

- c. Anderson não soube informar o porquê de mais de 99% de suas compras e cerca de 80% de suas vendas de ações do BANESTES terem ocorrido nas mesmas datas de atuação por parte da Fundação, vendendo essa mesma ação, alegando que só tomou conhecimento da venda das ações por parte da Fundação após a negociação das mesmas;
- d. nas reuniões do Comitê realizadas em 29.03.06, 04.05.06 e 28.06.06 foi discutida e aprovada a venda pela Fundação das ações de emissão do Banco que excediam o limite permitido;
- e. adquiriu no período de julho de 2006 a maio de 2007 em 41 pregões 3.012.999 ações de emissão do Banco e vendeu 3.014.000;
- f. 91,1% das compras (2.745.000 ações) e 77,2% das vendas (2.326.000 ações) foram realizadas em 21 pregões nos quais a Fundação também vendeu, notadamente em dezembro de 2006;
- g. especificamente em dezembro de 2006, concentrou 87,1% das compras (2.625.000 ações) e dos 68,2% das vendas (2.055.000 ações), sendo que a Fundação só não atuou em 28.12.06, quando Anderson adquiriu 20.000 ações;
- h. nas vendas realizadas nos pregões em que também atuou a Fundação, Anderson obteve o preço médio de R\$ 0,67681 por ação e a Fundação R\$ 0,61733 por ação;
- i. considerando que o custo médio de compra por ação foi de R\$ 0,57153 e o ganho nas vendas realizadas em dezembro de 2006 de R\$ 0,10528 por ação, o lucro de Anderson foi de R\$ 216.350,40 (R\$ 0,10528*2.055.000);
- j. levando em conta todas as operações realizadas no período de 2006 e 2007, o ganho bruto de Anderson foi de R\$ 578.106,26;
- k. nos negócios realizados em dezembro de 2006, constatou-se diversas situações nas quais as vendas de Anderson ocorreram antes da atuação da Fundação e as compras durante as vendas, sendo que, na maioria das vezes, o preço do papel era maior no início do pregão;
- l. do total de 2.625.000 ações adquiridas em dezembro de 2006, a Fundação foi contraparte em 2.310.000, ou seja, em 88% delas; e
- m. quantos aos negócios efetuados com outros papéis entre janeiro e maio de 2007, Anderson atuou de forma bastante distinta do padrão que utilizava com as ações do BANESE, tendo negociado 11 papéis diferentes em 23 pregões, sem realizar *day-trade* e zerou posição em dias distintos de apenas 4 papéis.

CONCLUSÃO

- 7. Relativamente à atuação de Anderson Ferrari Junior, o Relatório concluiu o seguinte: (parágrafos 83 a 89 do Relatório da SPS/PFE)
 - a. embora tenha declarado que como membro do Comitê Técnico e como Gerente da DTVM só tomou conhecimento das vendas realizadas pela Fundação após tais negociações e que a decisão de vender as ações não teria passado pelo Comitê, apurou-se que Anderson participou efetivamente das reuniões realizadas em 29.03.06, 04.05.06 e 28.06.06 do Comitê Técnico da Fundação em que o assunto relativo à venda das ações não só foi discutido como aprovado;
 - b. os negócios com ações intermediados pela Banestes DTVM eram reportados diariamente a Anderson pela Coordenadoria de Operações, a ele subordinada, por meio de e-mails internos ou por correspondências devidamente formalizadas, dependendo da complexidade do assunto ou por exigência legal;
 - c. Anderson que supervisionava as atividades da Coordenadoria de Operações, por ser o superior imediato, também participava ocasionalmente de reuniões internas;
 - d. ao justificar sua conduta, Anderson declarou que negociou as ações por conta do "aumento de liquidez e da volatilidade, notícias de jornais e revistas, além de recomendações de corretoras". Todavia, a única matéria encaminhada por Anderson à CVM foi a análise de uma corretora datada de 05.03.07 com recomendação de compra de ações, entretanto, após essa data, ele apenas vendeu;
 - e. os negócios realizados com ações de emissão do Banco não acompanharam o mesmo padrão adotado nos demais negócios com valores mobiliários, tanto que a média diária de compras foi mais de onze vezes a média praticada com outros papéis, sem considerar que com esses papéis não realizou nenhuma operação *day-trade*; e
 - f. o relacionamento profissional que mantinha com as pessoas que atuaram nas negociações por parte da Fundação revela mais um indício de disseminação da informação sobre os negócios da Fundação entre eles.
- 8. Diante disso, o Relatório concluiu que Anderson se valeu da condição de gerente geral da DTVM e de integrante do Comitê Técnico de Investimentos da Fundação para, com conhecimento prévio das negociações por parte desta, realizar seus negócios. Tanto que cerca de 91% das compras e 77% das vendas ocorreram em dias em que a Fundação atuou vendendo, notadamente em dezembro de 2006. Nesses dias, Anderson primeiramente vendia e, depois da queda do papel em decorrência da venda em maior volume pela Fundação, recomprava a ação a um preço menor, tendo na maioria das vezes a Fundação como contraparte em negócios intermediados pela mesma corretora. (parágrafo 90 Relatório da SPS/PFE)

9. Assim, na medida em que Anderson Ferrari Junior tinha ciência prévia dos negócios que seriam realizados pela Fundação, tendo se antecipado a eles e se beneficiado da variação de preços resultante da expressiva participação da referida instituição, restou caracterizada a ocorrência de prática não equitativa no mercado de valores mobiliários, vedada pelo item I e descrita no item II, letra "d", da Instrução CVM nº 8/79[1], nas operações realizadas com ações de emissão do Banco, notadamente em dezembro de 2006. (parágrafo 91 do Relatório da SPS/PFE)

RESPONSABILIZAÇÃO

10. Ante o exposto, foi proposta a responsabilização, dentre outros[2], de **Anderson Ferrari Junior**, na qualidade de representante do Banestes S.A. – Banco do Estado do Espírito Santo no Comitê Técnico de Investimentos da Fundação Banestes de Seguridade Social e Gerente Geral da Banestes DTVM, por ter realizado operações com valores mobiliários de emissão do Banco, notadamente em dezembro de 2006, que configuraram a ocorrência de prática não equitativa, conduta vedada pelo item I e descrita no item II, letra "d", da Instrução CVM nº 8/79. (parágrafo 147 do Relatório da SPS/PFE)

PROPOSTA DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO

11. Devidamente intimado, o acusado apresentou suas razões de defesa, bem como proposta de celebração de Termo de Compromisso (fls. 80 a 87).
12. O proponente alega que o Comitê Técnico do qual participava não tinha poder decisório acerca do momento em que seriam realizadas as operações de investimento e desinvestimento da Fundação, bem como não tinha conhecimento da quantidade e preços das ações a serem alienadas, e que tal decisão cabia à Diretoria de Investimentos.
13. Alega, ainda, que o movimento atípico das ações do Banco ocorrido em dezembro de 2006, quando foram negociadas 142.139.259 ações do total de 154.659.207 ações negociadas no ano de 2006, estava fundado em rumores que circulavam à época a respeito de sua privatização, o que motivou a atuação de inúmeros investidores que a exemplo do proponente também auferiram lucros substanciais negociando em *day-trades*, tendo, inclusive, a Fundação como contraparte, fato que ocorreu na minoria de suas operações.
14. À vista disso, o proponente se dispõe a pagar à CVM a importância de R\$ 100.000,00 (cem mil reais), que corresponde praticamente à devolução dos lucros por ele auferidos no período investigado.

MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE

15. 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 jurídico-formal à sua realização, cabendo ao Comitê apreciar os valores sugeridos, sob o prisma da discricionariedade e adequação. (MEMO Nº 301/2013/GJU-1/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos despachos às fls. 89 a 91)

NEGOCIAÇÃO DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

16. O Comitê de Termo de Compromisso, em reunião realizada em 15.10.13, consoante faculta o §4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01, decidiu negociar as condições da proposta de Termo de Compromisso apresentada. Diante das características que permeiam o caso concreto e considerando a natureza e gravidade da acusação formulada, o Comitê sugeriu o aprimoramento da proposta a partir da assunção de obrigação pecuniária, em benefício do mercado de valores mobiliários, em valor correspondente ao triplo dos supostos ganhos obtidos com operações de *day trade* realizadas entre os dias 12 e 21 de dezembro de 2006 com ações de emissão do BANESTES S.A – Banco do Estado do Espírito Santo[3], atualizado pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA, a partir de dezembro de 2006 até o mês imediatamente anterior ao efetivo pagamento.(fls. 94 a 96)
17. Em resposta à solicitação dos representantes do proponente, o Comitê se reuniu com esses em 26.11.13 (fls. 97 a 100). Na reunião presencial, os representantes informaram a existência de Denúncia do Ministério Público Federal e questionaram a possibilidade de trazer a questão penal para o âmbito do acordo. A esse respeito, o Comitê respondeu ser remota a possibilidade de celebração de um Termo de Ajustamento de Conduta conjunto entre CVM, Ministério Público e administrado, estando em curso uma atuação do Parquet em ação penal pública. Registrou-se, porém, não haver vedação legal nesse sentido.
18. Cientes de que essa fase processual não é apropriada a discussões relacionadas ao mérito do processo, os representantes do proponente pediram vênias para registrar a baixa capacidade financeira de Anderson Ferrari Junior, enfatizando sua qualidade de servidor público. Argumentaram lhes parecer elevada uma contraproposta de pagamento à autarquia de montante equivalente a três vezes o valor do suposto ganho obtido pelo proponente, com atualização do valor pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA. Finalmente, questionaram sobre a possibilidade de apresentarem uma nova proposta com pedido de parcelamento.
19. O Comitê, por sua vez, teceu novas considerações: a) a realidade da peça acusatória não é positiva para o proponente. A conduta a ele atribuída é vista como de elevada gravidade. O objeto do processo diz respeito a conceitos e tutelas muito sensíveis para a autarquia. Nesse sentido, de fato, será necessária uma proposta robusta, em termos conceituais, para que se possa submeter ao Colegiado um parecer pela aceitação do acordo; b) a capacidade financeira do proponente, por sua vez, não é uma questão relevante para fins de celebração de Termo de Compromisso. Lembrou-se que, ao contrário da regulação do Banco Central, a CVM não impõe exigências de cunho financeiro para o ingresso de qualquer cidadão no mercado de capitais. Da mesma forma que são elevadas as possibilidades de ganho, são elevadas as responsabilidades; c) registrou-se, ainda, que o Colegiado da autarquia, tendo em vista recentes decisões, dificilmente abriria mão da atualização do valor pelo

IPCA ou permitiria parcelamento de pagamento.

20. Finalmente, o Comitê admitiu a possibilidade da apresentação de uma proposta alternativa, a qual poderia consistir em: a) pagamento à CVM de quantia inferior a três vezes o ganho obtido, com a devida atualização pelo IPCA; e b) afastamento temporário do proponente do mercado de capitais.
21. Em resposta eletrônica tempestiva, o acusado apresentou uma nova proposta de Termo de Compromisso, na qual se compromete, para a celebração do acordo, ao pagamento de duas vezes o lucro obtido — R\$256.000,00 (duzentos e cinquenta e seis mil reais) — corrigidos pelo IPCA, a partir de dezembro de 2006 até o mês imediatamente anterior ao efetivo pagamento. (fl. 101)
22. Em reunião de 10.12.13, o Comitê deliberou que a nova proposta apresentada pelo acusado deveria ser aprimorada, em linha com o exposto na reunião presencial de 26.11.13: (fl. 102)

"[...] dadas as alegações expostas pelo proponente na reunião presencial, o Comitê decidiu sugerir-lhe proposta alternativa, consistente na assunção de: a) obrigação pecuniária correspondente ao dobro dos supostos ganhos supra mencionados; e b) obrigação de não atuar nos mercados de bolsa de valores e de balcão organizado, direta ou indiretamente, pelo período de 3 (três) anos, contados a partir da publicação do Termo de Compromisso no Diário Oficial da União.

Esclarecemos que, no tocante ao segundo compromisso, é permitida aquisição e resgate de cotas de fundos de investimento constituídos sob a forma de condomínios abertos, bem como de cotas de clubes de investimento, nos quais a participação do comprometente seja inferior a 5% do total de cotas emitidas. O proponente não poderá ter nenhuma ingerência na gestão do fundo ou do clube de investimento.

Informamos ainda que o montante das obrigações pecuniárias à CVM deverá ser atualizado pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA, a partir de dezembro de 2006 até o mês imediatamente anterior ao efetivo pagamento."

23. Tempestivamente, o proponente manifestou seu aditamento à proposta alternativa do Comitê, se comprometendo, para a realização do acordo, a (i) pagar à CVM, montante correspondente ao dobro dos supostos ganhos obtidos, ou seja, R\$ 256.000,00 (duzentos e cinquenta e seis mil reais), corrigidos pelo IPCA, a partir de dezembro de 2006 até o mês imediatamente anterior ao efetivo pagamento; e (ii) não atuar nos mercados de bolsa de valores e de balcão organizado, direta ou indiretamente, pelo período de 3 (três) anos, contados a partir da publicação do Termo de Compromisso no Diário Oficial da União^[4]. (fl. 105)

FUNDAMENTOS DA DECISÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

24. 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.
25. 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.
26. 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.
27. No presente caso, verifica-se a adesão do proponente à contraproposta do Comitê de (i) pagamento à CVM da quantia de R\$ 256.000,00 (duzentos e cinquenta e seis mil reais)^[5], corrigidos pelo IPCA, a partir de dezembro de 2006 até o mês imediatamente anterior ao efetivo pagamento e de (ii) não atuar nos mercados de bolsa de valores e de balcão organizado, direta ou indiretamente, pelo período de 3 (três) anos, contados a partir da publicação do Termo de Compromisso no Diário Oficial da União. Tais compromissos, no entender do Comitê de Termo de Compromisso, são suficientes para o desestímulo de práticas assemelhadas e para bem nortear a conduta dos agentes de mercado, em pleno atendimento à finalidade preventiva do instituto de que se cuida.
28. Em razão de todo o narrado, o Comitê entende que a aceitação da proposta se revela conveniente e oportuna e sugere (i) a fixação do prazo de 10 (dez) dias, contados da data de publicação do Termo no Diário Oficial da União, para o cumprimento da obrigação pecuniária assumida; (ii) a designação da Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários - SMI para o atesto do cumprimento da obrigação de não atuar no mercado de bolsa de valores e de balcão organizado; e (iii) a designação da Superintendência Administrativo-Financeira - SAD para o atesto relativo à obrigação pecuniária.

CONCLUSÃO

29. 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 **Anderson Ferrari Junior**.

Rio de Janeiro, 28 de janeiro de 2014.

ALEXANDRE PINHEIRO DOS SANTOS
Superintendente Geral

MÁRIO LUIZ LEMOS
Superintendente de Fiscalização Externa

PAULO ROBERTO GONÇALVES FERREIRA Superintendente de
Normas Contábeis e de Auditoria - Em exercício

MARCO ANTÔNIO PAPERÀ MONTEIRO
Gerente de Acompanhamento de Empresas 3

WALDIR DE JESUS NOBRE
Superintendente de Relações com o Mercado e
Intermediários

[1] I - É vedada aos administradores e acionistas de companhias abertas, aos intermediários e aos demais participantes do mercado de valores mobiliários, a criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, a manipulação de preço, a realização de operações fraudulentas e o uso de práticas não eqüitativas.

II - Para os efeitos desta Instrução conceitua-se como:

(...)

d) prática não eqüitativa no mercado de valores mobiliários, aquela de que resulte, direta ou indiretamente, efetiva ou potencialmente, um tratamento para qualquer das partes, em negociações com valores mobiliários, que a coloque em uma indevida posição de desequilíbrio ou desigualdade em face dos demais participantes da operação.

[2] Foi acusado apenas mais um investidor que não apresentou proposta de celebração de Termo de Compromisso.

[3] Há nos autos o registro de que os lucros obtidos nas operações objeto desse processo foram de, aproximadamente, R\$ 128.000,00 (cento e vinte e oito mil reais) (parágrafo 2º do Relatório da SPS/PFE).

[4] Expõem os representantes do acusado: "Com relação à obrigação assumida no item (ii), considerando que o proponente possui ações da Petrobras e da Vale (PETR4 e VALE5, respectivamente), fica acertado que o proponente poderá manter as posições atualmente detidas, mas não poderá negociá-las durante o período de restrição."

[5] Valor equivalente ao dobro do suposto ganho apontado no Relatório de Inquérito - R\$ 128.000,00 (cento e vinte e oito mil reais).