

## PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

REF.: PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 26/2006

### RELATÓRIO:

1. Trata-se de Inquérito Administrativo instaurado para "apurar o eventual uso de informações privilegiadas relacionadas à divulgação, pela IDEIASNET S.A. e pela FLYNET S.A., do fato relevante de 16.11.04, comunicando ao mercado que os administradores de ambas as companhias haviam firmado um protocolo e justificação de cisão parcial da FLYNET S.A., com a incorporação da parcela cindida na IDEIASNET S.A." (Relatório da Comissão de Inquérito às fls. 580/604).

2. O presente processo originou-se a partir da apuração, pela Gerência de Acompanhamento de Mercado – 1 (GMA-1), de oscilação atípica verificada nas cotações das ações ON de emissão da Ideiasnet S.A. (IDNT3), no período de **01.08.04 a 12.11.04**, e das seguintes notícias veiculadas no Broadcast: (parágrafo 2º do Relatório)

- "01/09/2004 – Broadcast: As ações ON da Ideiasnet acumulam valorização de 38,3% desde o dia 19 de agosto. Na avaliação do diretor financeiro e de relações com investidores da empresa, Rodin Spielmann, o lançamento das ações do Google despertou novamente a atenção dos investidores para o setor de tecnologia da informação";

- "22/10/2004 – Broadcast: As ações ON da Ideiasnet estão subindo 9,93%, após 132 transações, com expressivo volume financeiro, de R\$ 867 mil, muito acima da média do papel, de R\$ 100 mil em negócios diários. O diretor financeiro e de relações com investidores da companhia, Rodin Spielmann, disse há pouco à Agência Estado que "os investidores vem equiparando a Ideiasnet à Google desde que a companhia norte-americana realizou o IPO, no final de agosto". Spielmann garantiu que não há nenhum fato relevante sobre a companhia nesta sexta-feira e que a alta deve-se exclusivamente ao otimismo dos investidores em relação ao setor de TI e Internet";

- "16/11/2004 – Boletim da SOMA: A empresa informou, através de Fato Relevante, antes da abertura do pregão, que os administradores da Ideiasnet e Flynet firmaram o Protocolo e Justificação de Cisão Parcial da Flynet S.A. com Incorporação da Parcela Cindida na Ideiasnet S.A.";

- "16/11/2004 – Broadcast: O diretor financeiro e de relações com investidores, Rodin Spielmann, admitiu que o negócio com a Flynet irá provocar a diluição da participação dos minoritários, caso eles não acompanhem o aumento de capital da companhia. No entanto, o executivo alega que, mesmo que o acionista não exerça o direito de preferência, estará ganhando com o valor que será agregado à empresa após a operação com a Flynet. 'Vamos saltar de um volume de vendas de R\$ 50 milhões para mais de R\$ 100 milhões por ano'."

3. Suspeitando-se que a oscilação poderia ter sido gerada por utilização de informação privilegiada, qual seja, a cisão parcial da Flynet S.A., com a incorporação da parcela cindida na Ideiasnet S.A., **cujo protocolo e justificação foram firmados em 12.11.04** – último pregão antes da divulgação do fato relevante – , a GMA-1 solicitou esclarecimentos ao Diretor de Relações com Investidores da Ideiasnet S.A., Sr. Rodin Spielmann de Sá, o qual informou que **as conversações que culminaram com a assinatura do citado protocolo tiveram início em agosto de 2004**, elencando ainda as instituições e pessoas que participaram do processo. (parágrafo 3º do Relatório)

4. Tendo em vista que tanto a elevação da cotação das ações, associada a um maior volume negociado, quanto as conversações sobre a operação objeto do fato relevante teriam se iniciado em agosto de 2004, a GMA-1 analisou os negócios realizados com os papéis IDNT3, no período de 01.08.04 a 15.11.04, atentando para o movimento que refletiria o *modus operandi* do insider, ou seja, a aquisição da maior quantidade possível de ações de emissão da companhia, antes da divulgação do Fato Relevante, para vendê-las ou valorizar a sua carteira depois da publicação. Após análise preliminar, a GMA-1 direcionou os exames para a atuação dos comitentes que assumiram posições compradoras mais significativas no período anterior a 16.11.04 (data do Fato Relevante), pois seriam estes os potencialmente utilizadores da informação privilegiada de que se trata. (parágrafos 4º e 5º do Relatório)

5. Em seguida, a GMA-1 fez um "cruzamento" dos nomes de todos os comitentes constantes nas listagens enviadas pela bolsa de valores, envolvendo tanto compradores quanto vendedores, com os nomes/sobrenomes das pessoas vinculadas à empresa, conhecedores do projeto, bem como com os dos profissionais que participaram direta ou indiretamente da operação em questão. Desse cruzamento, o único nome que chamou a atenção foi **Marcus Farias de Araújo**, selecionado por ter o mesmo sobrenome de Marcelo Farias de Araújo, membro suplente de Cassius Schymura no Conselho de Administração da Ideiasnet S.A.. Tal comitente atuou por conta da corretora Estratégia Investimentos, que repassou a ordem à corretora Cruzeiro do Sul, **tendo adquirido 26.000 ações ao preço médio de R\$ 1,39, perfazendo R\$ 36.200,00**. (parágrafos 6º e 7º do Relatório)

6. Ainda visando à apuração dos fatos, a área técnica solicitou informações à Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia – CBLIC, com o objetivo de buscar indícios de que os comitentes principais compradores negociavam ou não habitualmente no mercado acionário. A partir de todo o verificado, a GMA-1 concluiu pela existência de indícios de vazamento de informações acerca do Fato Relevante divulgado em 16.11.04, culminando na abertura de inquérito administrativo por esta CVM. (parágrafos 8º e 9º do Relatório)

7. Uma vez designada a Comissão responsável pela condução do Inquérito, foram solicitados esclarecimentos a respeito das operações às pessoas listadas pela GMA-1, bem como a outros comitentes julgados importantes, cujas declarações encontram-se expostas nos itens III.1.A e III.1.B do Relatório da Comissão. Igualmente oficiou-se o DRI da Ideiasnet S.A., **Sr. Rodin Spielmann de Sá**, para que manifestasse a razão pela qual não divulgara antecipadamente a informação ao mercado, em observância à determinação contida no parágrafo único do artigo 6º da Instrução CVM nº 358/02, de divulgação imediata de ato ou fato relevante, na hipótese da informação escapar ao controle ou se ocorrer oscilação atípica na cotação, preço ou quantidade negociada dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciados. (parágrafo 22 do Relatório)

8. Em resposta, o Sr. Rodin Spielmann de Sá manifestou o entendimento de que não houvera um comportamento atípico das ações IDNT3, no tocante a preços praticados, quantidade e liquidez, e sim o ressurgimento de um interesse dos investidores por um setor da economia até então muito ressentido pela grande perda que afetou em 2000, e que, portanto, não haveria que se cogitar em vazamento de informações ou qualquer tipo de assimetria a qual demandasse imediata divulgação de fato relevante. (parágrafo 23 do Relatório)

9. Face ao apurado, a Comissão de Inquérito apresentou as seguintes conclusões: (parágrafo 24 a 29 do Relatório)

"24. Considerando-se o todo apurado no presente inquérito, cujo objetivo era o de reunir provas de que comitentes que adquiriram o papel Ideiasnet ON – anteriormente à divulgação do fato relevante ao mercado – o teriam feito em condições não-equitativas, **restou configurado, com mais rigor, a atuação de pelo menos dois comitentes que teriam de fato se utilizado de informações privilegiadas: a Romanche Investment Corporation, LLC e Marcus Farias de Araújo**. No que respeita aos outros comitentes compradores do papel, não foi possível a reunião de elementos suficientes que permitisse à comissão de inquérito firmar a convicção de que teriam se utilizado de informação privilegiada.

25. No que concerne à Romanche<sup>(1)</sup>, investidor não residente, representado no país pelo Banco UBS Pactual S.A. (na época Banco Pactual

S.A.), é quase que axiomática a situação, tendo em vista que à época este acionista detinha 6,10% do capital votante da Ideiasnet e simultaneamente 12% das cotas do Fundo de Investimento em Ações Pactual Internet, fundo este controlador da Flynet, e administrado pelo Pactual Asset Management S.A. DTVM, que segundo o DRI da Ideiasnet, participou da operação, conjuntamente com outros acionistas, desde o início das conversações. Ao adquirir os papéis, o fez por meio do Banco Pactual, que repassou as ordens para três corretoras, dentre elas a Pactual. Nos registros desta Autarquia, este investidor é 'passageiro' do 'omnibus account' Pactual Overseas Corporation (sediada nas Ilhas Cayman). Portanto, como se vê, havia grande envolvimento da Romanche com a Ideiasnet e Flynet, na condição de um dos seus principais acionistas, muito próximo do poder decisório. Dentro deste contexto, não há como dar crédito à afirmativa do investidor, de que o que o levou a adquirir os papéis foi o fato de tratar-se de investimento de longo prazo em um dos poucos ativos disponíveis no setor de tecnologia no Brasil. Mesmo que se aceite essa argumentação como legítima, por certo não foi o fator determinante da compra, sobrepujado pela operação objeto do fato relevante aqui tratado.

26. Quanto a **Marcus Farias de Araújo**, que não vinha operando com habitualidade no mercado de ações, irmão de Marcelo Farias de Araújo, este à época membro suplente de Cassius Schymura no Conselho de Administração da Ideiasnet, que o aconselhou a adquirir o papel, não resta dúvida de que não foi apenas com base no que o investimento poderia representar em termos de segurança e rentabilidade (segundo Marcus, o preço do papel já havia subido mais de 300%) mas, principalmente, motivado pela operação que se avizinhava, objeto do fato relevante de 16.11.04, que teria levado Marcus a investir na companhia.

27. Cumpre observar que Marcelo Farias de Araújo, então membro suplente no Conselho de Administração da Ideiasnet, não foi apontado à CVM, pelo Diretor de Relações com Investidores da companhia, como uma das pessoas que tiveram acesso prévio às informações relacionadas à operação. Todavia, pelo cargo ocupado na Ideiasnet, que acumulava com o de gerente da área de tecnologia, era inevitável que soubesse, desde o início, ao menos os principais pontos da operação pretendida. Verificou-se que, no período em que ocorreram as negociações com ações objeto dessa investigação, este senhor, embora suplente, era atuante no referido órgão, como se vê pelas cópias das atas das reuniões realizadas em 07.06.04 e 12.11.04 (fls. 574/578), cabendo ressaltar que seu irmão Marcus adquiriu os papéis em setembro e outubro de 2004.

28. Em sua resposta ao questionamento da CVM (fls. 457/457A), Marcelo Farias se contradisse quando alegou... 'meu irmão me perguntou o que eu achava da companhia e eu disse que acreditava nela e no seu sucesso, mas em momento algum lhe disse sobre a operação da Flynet ou qualquer projeto específico da companhia' para, logo a seguir, afirmar... 'nos meses de setembro e outubro de 2004, eu ainda não sabia de nenhum entendimento entre Flynet e Ideiasnet, não tinha recebido nenhum e-mail sobre o assunto, tido conversa, sequer participado de reunião de conselho ou qualquer outra que fosse'. Admitiu, entretanto, a importância de seu cargo na Ideiasnet, de gerente da área de tecnologia, quando se trata de avaliar o aspecto tecnológico de alguma empresa envolvida. Vale lembrar que, segundo informações do DRI da companhia, as conversações sobre a operação se iniciaram em agosto de 2004; logo, entende-se como imprescindível sua participação desde o início no processo, muito embora o DRI, quando consultado pela GMA-1, não o tenha apontado como insider, isto é, como detentor de informação privilegiada.

29. Conclui-se também que as explicações prestadas à CVM pelo DRI da Ideiasnet, **Rodin Spielmann de Sá**, não foram convincentes para justificar a não antecipação da divulgação da informação relevante, em cumprimento ao § único do artigo 6º, da Instrução CVM 358/02, tendo em vista que não havia como discernir se o expressivo volume negociado dos papéis IDNT3, bem como a significativa elevação nos seus preços, no período de agosto/04 a novembro/04, era causado exclusivamente pelo interesse do mercado por este segmento, que vinha se recuperando par e passo à empresa americana Google, ou por vazamento da informação sobre a incorporação de parte do patrimônio da Flynet pela Ideiasnet, especialmente, ainda, pelo fato de um dos maiores adquirentes do papel ser a Romanche (informação esta que poderia ter sido obtida por Rodin Spielmann de Sá nos livros da emissora), um dos principais acionistas da companhia, e por estar próximo do poder decisório. Portanto, **não resta dúvida de que a divulgação ao mercado deveria ter sido antecipada logo que as cotações e volumes negociados revelaram-se atípicos. Se assim tivesse sido feito, por certo restaria minimizada a ocorrência de operações não-equitativas, contribuindo o fato para o fortalecimento do mercado de valores mobiliários.**" (Grifamos)

10. Propõe a Comissão de Inquérito, portanto, a responsabilização das seguintes pessoas: (parágrafo 30 do Relatório)

a) **Romanche Investment Corporation, LLC**, investidor não residente, representado no país, conforme Resolução CMN nº 2689/00, pelo Banco UBS Pactual S.A., por ter se utilizado de informação relevante ainda não divulgada ao mercado, tendo por isso obtido vantagem na compra de ações ordinárias de emissão da Ideiasnet S.A., no âmbito da operação de incorporação, por esta, de parte do patrimônio da Flynet S.A., infringiu o § 4º do artigo 155 da Lei nº 6404/76, acrescentado pela Lei nº 10303/01 e, conseqüentemente, o § 1º do artigo 13 da Instrução CVM nº 358/02, conforme comentado no parágrafo 25 do relatório.

b) **Marcus Farias de Araújo**, na qualidade de pessoa relacionada por parentesco a Marcelo Farias de Araújo, por ter se utilizado de informação relevante ainda não divulgada ao mercado, tendo por isso obtido vantagem na compra de ações ordinárias de emissão da Ideiasnet S.A., no âmbito da operação de incorporação, por esta, de parte do patrimônio da Flynet S.A., infringiu o § 4º do artigo 155 da Lei nº 6404/76, acrescentado pela Lei nº 10303/01 e, conseqüentemente, o § 1º do artigo 13 da Instrução CVM nº 358/02, conforme comentado no parágrafo 26 do relatório.

c) **Marcelo Farias de Araújo**, na qualidade de membro suplente do Conselho de Administração e de gerente da área de tecnologia da Ideiasnet S.A. e de pessoa relacionada por parentesco a Marcus Farias de Araújo, por não ter observado o necessário sigilo na operação de incorporação, pela Ideiasnet S.A., de parte do patrimônio da Flynet S.A., infringiu o § 1º do artigo 155 da Lei nº 6404/76 e, conseqüentemente, o artigo 8º da Instrução CVM nº 358/02, conforme explanado nos parágrafos 27 e 28 do relatório;

d) **Rodin Spielmann de Sá**, na qualidade de diretor de relações com investidores da Ideiasnet S.A., por não ter procedido com a devida diligência, ao não ter antecipado a divulgação ao mercado da pretendida operação de incorporação, pela Ideiasnet S.A., de parte do patrimônio da Flynet S.A., infringiu o § único do artigo 6º da Instrução CVM nº 358/02, conforme comentado no parágrafo 29 do relatório. Por causa desse comportamento imprevidente, inobservou também o artigo 153 da Lei nº 6404/76.

11. De acordo com o proposto pela Comissão de Inquérito (parágrafo 31 do Relatório) e nos termos da manifestação exarada pela Procuradoria Federal Especializada – PFE (fls. 607/608), foi enviada cópia do relatório ao Ministério Público Federal, em função da existência de indícios de crime definido em lei como de ação pública.

12. Regularmente intimados, todos os acusados apresentaram tempestivamente suas razões de defesa<sup>(2)</sup>, considerando a unificação dos prazos até 25/10/07, conforme despacho do Superintendente de Fiscalização Externa à folha 647. Ainda por ocasião da defesa, todos manifestaram interesse em celebrar Termo de Compromisso, nos moldes da Deliberação CVM nº 390/01, apresentando posteriormente as seguintes propostas completas:

a. Proposta de Rodin Spielmann de Sá (fls. 1211/1217):

Inicialmente reitera argumentos de defesa, bem como afirma o cumprimento dos requisitos legais necessários à celebração do Termo de Compromisso, considerando a delimitação do período abrangido pelas acusações formuladas, além da inexistência de prejuízos.

Propõe **pagar à CVM a quantia de R\$ 25.000,00 (vinte e cinco mil reais)**, no prazo de 10 (dez) dias contados da data de publicação do Termo de Compromisso no Diário Oficial da União.

**b. Proposta conjunta de Marcelo Farias de Araújo e Marcus Farias de Araújo (fls. 1218/1225):**

Igualmente expõem alegações próprias de defesa e afirmam o atendimento dos requisitos legais necessários à celebração do Termo de Compromisso.

Propõem **pagar à CVM a quantia individual de R\$ 25.000,00 (vinte e cinco mil reais)**, no prazo de 10 (dez) dias contados da data de publicação do Termo de Compromisso no Diário Oficial da União.

**c. Proposta de Romanche Investment Corporation, LCC (fls. 1226/1233):**

A exemplo dos demais acusados, tal proponente apresenta argumentos de defesa, negando a caracterização da infração apontada na peça acusatória, assim como ressaltando o atendimento aos requisitos insertos no art.11, §5º da Lei nº 6.385/76.

Propõe **pagar à CVM o valor de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais)**, no prazo máximo de 10 (dez) dias contados da data de celebração do Termo de Compromisso.

13. Conforme dispõe a Deliberação CVM nº 390/01, a PFE apreciou a legalidade das propostas apresentadas (fls. 1235/1242), tendo concluído que as irregularidades praticadas já se realizaram por inteiro, não havendo que se falar em cessar a prática de atividade ou ato considerado ilícito, para fins do atendimento do requisito do inciso I do §5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76.

14. Por sua vez, quanto ao requisito legal da reparação dos prejuízos (inciso II do §5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76), entendeu a Procuradoria o que se segue:

- Propostas formuladas por Rodin Spielmann de Sá, Marcelo Farias de Araújo e Marcus Farias de Araújo: dispôs a PFE que o compromisso assumido é *"relativamente positivo para o mercado de valores mobiliários como um todo, em contrapartida às irregularidades apontadas, contemplando de certa forma, a indenização dos prejuízos causados à Autarquia e ao mercado. Portanto, entendo, não haver óbice para a análise pelo Comitê de Termo de Compromisso acerca da conveniência e oportunidade na celebração dos compromissos propostos."*
- Proposta formulada por Romanche Investment Corporation, LCC: dispôs a PFE que:

*"Em se tratando de acusação por uso de informação privilegiada (insider trading), parece-nos que há, efetivamente, um prejuízo passível de mensuração, ainda que haja dificuldade em se especificar o prejudicado. Tal valor deve equivaler, s.m.j., à vantagem econômica obtida com a negociação."*

*Portanto, entendemos que, para que a proposta de ROMANCHE atenda os requisitos legais, faz-se necessário que a mesma contemple o cálculo dos ganhos auferidos com as operações supostamente ilícitas, sendo tal montante a base mínima para qualquer proposta de termo de compromisso.*

*Ou seja, deve o valor refletir, no mínimo, a diferença entre o preço de aquisição das ações e o preço que estas atingiram imediatamente após a publicação do fato relevante, tornando pública a informação, no dia 16 de novembro de 2004.*

*Em razão do exposto, parece-me que apenas estaria cumprido o disposto no art. 11, § 5º, 11, da Lei nº 6.385/76, se demonstrado que o valor oferecido corresponde, no mínimo, ao valor do ganho auferido, cabendo-se observar, por fim, que, ainda assim, caberia ao Colegiado, após manifestação do Comitê de Termo de Compromisso, a apreciação da conveniência e oportunidade de assinatura de termo de compromisso na espécie, sendo certo que poderá este levar em conta, inclusive, o potencial dano difuso ao mercado de valores mobiliários, a ensejar o pagamento de valor adicional ao valor puro e simples do lucro obtido."*

15. Consoante faculta o §4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01, em reunião realizada em 22/01/08, o Comitê decidiu negociar com o **Sr. Rodin Spielmann de Sá** as condições da proposta de termo de compromisso que lhe pareciam mais adequadas, nos termos a seguir reproduzidos:

*"No entendimento do Comitê, a proposta merece ser aperfeiçoada, por se mostrar desproporcional à gravidade dos fatos apontados na peça acusatória, sendo incompatível com a conduta atribuída ao proponente. Nesse sentido vem decidindo o Colegiado desta Autarquia, ao considerar inconveniente e inoportuna a celebração de Termo de Compromisso quando a proposta apresentada não é comparável à reprovabilidade da conduta imputada aos proponentes.*

*Adicionalmente, segundo recente orientação do Colegiado, as prestações em Termos de Compromisso não destinadas ao reembolso de prejuízos individualizados devem consistir em pagamento de valor suficiente para inibir a prática de infrações assemelhadas pelos próprios acusados e por terceiros que se encontrem em situação similar à daqueles. Nesse tocante, o Comitê depreende válido visualizar as penalidades em tese cabíveis no caso concreto, exclusivamente para fins de parametrizar compromissos de natureza não-indenizável, que objetivam mormente ao atendimento da função preventiva do instituto de que se cuida.*

*Há que se observar, contudo, que não se está aqui a transformar o instituto do Termo de Compromisso em verdadeiro julgamento antecipado, mas apenas a se buscar parâmetros que permitam um balizamento de compromissos de cunho notadamente preventivo. Além disso, a celebração de Termo de Compromisso não importa em confissão quanto à matéria de fato, nem reconhecimento de ilicitude da conduta analisada, nos moldes do art. 11, §6º, da Lei nº 6.385/76.*

*Diante disso, o Comitê entendeu que a propositura de obrigação pecuniária em favor da CVM, da ordem de R\$ 100 mil, aparenta mais adequada ao instituto do Termo de Compromisso, posto que estaria em consonância com a recente orientação do Colegiado em casos dessa natureza, tal qual os Processos Administrativos Sancionadores CVM nº RJ2007/3820 e RJ2007/1079, revertendo em benefício do mercado por intermédio de seu órgão regulador, ao qual incumbe, dentre outros, assegurar o funcionamento eficiente e regular desse mercado (art. 4º da Lei nº 6.385/76).*

*Dessa forma, o Comitê assinala o prazo de 10 (dez) dias úteis para que o proponente, querendo, adite os termos de sua proposta inicial, a contar da data de recebimento da presente comunicação."*

16. Em vista disso, em 07/02/08 o **Sr. Rodin Spielmann de Sá** manifestou sua concordância com os termos sugeridos pelo Comitê (fls. 1243/1246), **comprometendo-se a pagar à CVM o montante de R\$ 100.000,00 (cem mil reais).**

## FUNDAMENTOS

17. 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.

18. 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.

19. 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.

20. 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 em tela, especialmente a proporcionalidade entre os compromissos assumidos e a reprovabilidade da conduta imputada aos proponentes, evidenciando a conveniência e oportunidade na celebração do ajuste de que se cuida.

21. Avaliando as particularidades que permeiam as condutas discriminadas na peça acusatória, verifica-se que, em termos de volume financeiro (compras realizadas), a Romanche Investment Corporation LCC operou o montante de R\$ 1.304.840,00 (1.118.000 ações ordinárias), tendo adquirido o correspondente a 3,49% das ações ordinárias emitidas. Conforme apurado, à exceção da venda correspondente ao volume financeiro de R\$ 47.270,00 (40.000 ações ordinárias), a Romanche manteve sua posição, refletindo um ganho a partir do valor agregado à empresa. Por sua vez, Marcus Farias de Araújo operou a quantia de R\$36.200,00 (26.000 ações ordinárias), tendo igualmente mantido sua posição após a publicação do Fato Relevante de 16/11/04.

22. Diante desse contexto, o Comitê inferiu que a proposta apresentada por Romanche Investment Corporation LCC mostra-se desproporcional em relação ao volume operado pelo proponente, entendendo restar patente a impropriedade da proposta para fins do atendimento à função preventiva do instituto de que se cuida, não sendo portanto, nem conveniente, nem oportuna sua aceitação. De outro modo, o Comitê entende que o montante ofertado por Marcelo Farias de Araújo e Marcus Farias de Araújo, frente ao volume envolvido, representa valor suficiente para desestimular a prática de infrações semelhantes, cumprindo com a finalidade preventiva a que se refere, consoante recente orientação do Colegiado.

23. Com relação ao Sr. Rodin Spielmann de Sá, face à negociação realizada, o proponente aditou sua proposta nos moldes sugeridos pelo Comitê, contemplando compromisso tido como bastante para inibir condutas assemelhadas. Deste modo, o Comitê considera que, além do preenchimento dos requisitos legais insertos nos incisos I e II do §5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76, a nova proposta apresentada coaduna-se com o instituto em tela, mostrando-se conveniente e oportuna sua aceitação.

24. Por fim, é de se sugerir a designação da Superintendência Administrativo-Financeira – SAD para o atesto do cumprimento das obrigações pecuniárias assumidas.

## CONCLUSÃO

25. Em face do acima exposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado:

- i. a **aceitação** da proposta de Termo de Compromisso apresentada por **Rodin Spielmann de Sá**;
- ii. a **aceitação** da proposta de Termo de Compromisso apresentada em conjunto por **Marcelo Farias de Araújo** e **Marcus Farias de Araújo**;
- iii. a **rejeição** da proposta apresentada por **Romanche Investment Corporation LCC**.

Rio de Janeiro, 19 de março de 2008.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes

Superintendente Geral

Elizabeth Lopez Rios Machado

Superintendente de Relações com Empresas

Ronaldo Cândido da Silva

Gerente de Normas de Auditoria

Waldir de Jesus Nobre

Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários

(1) Conforme disposto no parágrafo 5º do Relatório da Comissão de Inquérito, a Romanche "*comprou um total de 1.118.000 ações ordinárias ao preço médio de R\$ 1,17 e vendeu 40.000 ações ordinárias ao preço médio de R\$ 1,18, no período de 05/08 a 22/10/2004. O volume financeiro das compras foi de R\$ 1.304.840,00, e o das vendas R\$ 47.270,00. O total de títulos adquiridos correspondeu a 3,49 % das ações ordinárias emitidas. Subtraindo-se as ações que estavam com os controladores, essa participação passou a ser de 5,03 %.*"

(2) Defesas acostadas às fls. 652 a 683 (Rodin Spielmann de Sá); fls. 753 a 792 (Marcelo Farias de Araújo e Marcus Farias de Araújo); e fls. 807 a 839 (Romanche Investment Corporation, LCC).