

## PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

REF.: PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM Nº RJ2005/4244

### RELATÓRIO

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso (fls. 48/52), apresentada pelo Diretor Presidente da Lojas Renner S.A., Sr. **José Galló**, previamente à instauração de Processo Administrativo Sancionador por parte desta Comissão, nos termos do §3º do art. 7º da Deliberação CVM nº 390/01.
2. O presente processo originou-se de irregularidade detectada pela Superintendência de Registro de Valores Mobiliários – SRE, quando da veiculação de matéria no jornal Valor Econômico, contendo informações sobre a oferta pública primária e secundária de ações ordinárias de emissão da Lojas Renner S.A. ("**Companhia**")<sup>(1)</sup>, cujo registro foi concedido pela CVM em 30.06.05.
3. A referida matéria, publicada em 04.07.05, continha, em suma, as seguintes declarações: (fls. 01)

*"As lojas Renner usará parte do dinheiro captado na oferta pública de ações para a abertura de 32 novas lojas no país nos próximos quatro anos. Dos R\$ 232 milhões levantados no aumento de capital, cerca de R\$ 40 milhões serão investidos em novos pontos-de-venda. Outros R\$ 100 milhões ainda podem ser usados para a expansão da Renner se houver demanda por um lote adicional.*

*Das 32 inaugurações previstas, 17 serão no Nordeste, região onde a Renner ainda não atua. As demais lojas serão no Sul, Sudeste e Centro-Oeste do país. 'Serão cerca de oito lojas por ano, o que representa o dobro do nosso atual ritmo de crescimento', afirma José Galló, presidente da Renner. Hoje, a rede tem 64 unidades.*

(...)

*Segundo Galló, a J.C. Penny vendeu sua operação no Brasil porque está passando por uma reestruturação nos Estados Unidos. 'Eles querem focar a operação nos Estados Unidos. O Brasil representa apenas 3% das vendas totais', afirma o presidente da Renner.*

(...)

*De acordo com Galló, executivos da J.C. Penny vieram visitar o Brasil no ano passado para conhecer o conceito de vender roupas para diversos estilos de se vestir, da mulher mais tradicional àquela que busca artigos de moda. 'A J.C. Penny é mais massificada, enquanto o Brasil conseguiu se diferenciar. Agora esse modelo será adotado lá', afirma Galló.*

(...)

*Ao longo dos sete anos de operação no Brasil, apenas uma marca da J.C. Penny foi trazida ao país, a St. John's Bay. Ela ainda será usada por mais um ano por meio do pagamento de uma licença. 'Depois vamos retirar essa marca porque os brasileiros nunca conseguiram pronunciar o nome dela corretamente', diz o presidente.*

*Nessa troca de experiência entre o Brasil e Estados Unidos, Galló brinca que a Renner saiu em desvantagem. 'Eles vão copiar a estratégia adotada no Brasil, mas nós não vamos receber nenhum royalty!'*"

4. Diante do entendimento de que tais declarações violavam a regra do art. 48, inciso IV e art. 49, da Instrução CVM nº 400/03 <sup>(2)</sup>, a SRE oficiou a Companhia e o Coordenador Líder da oferta, Banco de Investimentos Credit Suisse First Boston S.A., solicitando suas manifestações acerca das informações veiculadas na imprensa. (fls. 16/17)
5. Em 08.12.05, a Companhia protocolou resposta, nos seguintes termos (fls. 26/27):

*"Informamos que a referida matéria veiculada na imprensa baseou-se em esclarecimentos prestados pelo Sr. José Galló, Diretor Presidente da Companhia, durante solenidade organizada e patrocinada pela Bolsa de Valores de São Paulo ('Bovespa') ocorrida em 01.07.2005, na qual estavam presentes possivelmente jornalistas.*

*Durante a mencionada solenidade, informamos que o Sr. José Galló limitou-se a esclarecer aos presentes informações já disponibilizadas aos investidores através do prospecto ('o Prospecto') relativo à oferta pública de ações de emissão da Companhia ('a Oferta'), nos termos do quanto constante no Prospecto, sendo certo que, em nenhum momento, foi autorizada pelo Sr. José Galló ou pela Companhia a publicação do texto divulgado no Jornal Valor Econômico.*

*Nesse sentido, a Companhia não confirma o teor das declarações contidas na matéria do Jornal Valor Econômico, cabendo destacar que qualquer incongruência entre o conteúdo da aludida matéria e o quanto disposto no Prospecto deve-se, única e exclusivamente, à interpretação de eventuais jornalistas presentes na solenidade patrocinada pela Bovespa.*

*Por fim, a Companhia entende que não descumpriu o quanto disposto no inciso IV do art. 48 da Instrução CVM 400/03, não tendo se manifestado na mídia sobre a oferta ou sobre o ofertante antes do anúncio de encerramento da distribuição da Oferta, e tendo se limitado a (i) participar de evento organizado e patrocinado pela própria Bovespa; e (ii) prestar esclarecimentos, em aludido evento, acerca do quanto já divulgado ao mercado em geral nos termos do Prospecto."*

6. O Coordenador Líder da oferta, em resposta de teor bem semelhante à dada pela Companhia, afirmou que as diferenças verificadas entre a matéria e o prospecto devem-se exclusivamente ao entendimento do jornalista que redigiu a matéria, afirmando que esta baseou-se em declarações do Sr. José Galló durante solenidade na Bovespa, e que este limitou-se a repetir aos presentes a apresentação feita no "road show", contendo apenas informações constantes do prospecto. Adicionalmente, informou que tem constantemente orientado seus clientes envolvidos em ofertas públicas a não se manifestarem ou prestarem declarações à imprensa durante o período em que a oferta estiver em andamento, de forma a evitar incidente como o acima referido.
7. Para atender ao disposto no art. 6º-B, II, da Deliberação CVM nº 457/02 (vigente à época), em 19.09.07 a SRE encaminhou intimação ao Sr. José Galló (fls. 39/42), para que se manifestasse sobre os fatos acima descritos, indicando: (i) as partes do Prospecto onde se localizam as

informações fornecidas na solenidade na Bovespa; (ii) o teor das declarações efetivamente feitas que poderiam ter causado as interpretações dos jornalistas; e (iii) as providências tomadas, pela emissora, pelo líder, ou pelo próprio Sr. José Galló, em contraposição a tal publicação, para minorar os efeitos que esta tenha causado no mercado.

8. Ademais, salientou-se que no presente caso **a publicação foi feita em 04.07.05, em meio ao prazo para o exercício da opção de aquisição de ações do lote suplementar**, que teve início em 29.06.05 e se encerraria em 30.07.05, tendo sido exercida antecipadamente em 21.07.05, referente a 1.624.007 ações suplementares, como informado pelo Coordenador Líder na mesma data, volume que, se considerado o preço por ação da oferta, corresponderia a R\$ 60.088.259,00<sup>(3)</sup>.
9. O Sr. José Galló enviou expediente a esta CVM em 18.10.07, reiterando argumentos anteriormente apresentados e respondendo aos questionamentos da área técnica, inclusive no tocante aos locais do Prospecto em que se encontravam as informações divulgadas. Além disso, o presidente destacou que "o volume de ações negociadas pela Companhia na Bovespa, a partir da publicação da matéria no Jornal Valor Econômico, não sofreu qualquer alteração significativa que justificasse comunicação da Companhia sobre o assunto", acrescentando que "nesse sentido, não há que se falar em prejuízo ou vantagem a investidores em função da publicação de referida matéria ou da falta de manifestação da Companhia sobre o assunto" e que "as ações de emissão da Companhia referentes ao lote suplementar somente foram colocadas para suportar a alta demanda já existente no âmbito do período regular da Oferta".
10. Em 13.12.07, o Sr. José Galló protocolou proposta de celebração de Termo de Compromisso (fls. 48/52), argumentando inicialmente que à época da solenidade realizada na Bovespa não havia entendimento consolidado do Colegiado da CVM quanto à interpretação, aplicação e extensão das normas de conduta dispostas nos arts. 48 e 49 da Instrução CVM nº 400/03, fato que pede ser considerado como elemento mitigante da conduta supostamente irregular em análise pelo Comitê e pelo Colegiado da CVM.
11. Com relação à proposta, o Sr. José Galló destaca o cumprimento dos requisitos legais necessários à celebração do Termo de Compromisso, comprometendo-se a pagar à CVM a importância de R\$ 40.000,00 (quarenta mil reais), quantia que acredita ser compatível com a conduta objeto de investigação, considerando, principalmente, que o presente processo se encontra em fase investigatória. Por fim, caso o Comitê considere que as condições apresentadas não lhe pareçam adequadas, o proponente roga a oportunidade de apresentar propostas alternativas à presente e de negociar os termos e condições com os membros do Comitê de Termo de Compromisso.
12. Ao apreciar a legalidade da proposta (fls. 58/62), nos termos da Deliberação CVM nº 390/01, a Procuradoria Federal Especializada - PFE manifestou-se pela inexistência de óbice jurídico à aceitação do compromisso de pagamento de que se trata, dispondo que:
- "Conforme verificado anteriormente, a celebração do termo de compromisso, nos termos em que dispõe o aludido dispositivo legal, tem por requisitos, afora a obrigação de cessar a prática das atividades ou atos considerados ilícitos pela autarquia, o que de fato não ocorre no caso em tela, a correção das irregularidades por ela apontadas, bem como a reparação dos prejuízos.*
- Assim, não há que se falar, no presente caso, em cessação da prática da atividade ilícita, tendo em vista que a realização das condutas ilícitas que estariam sendo imputadas ao investigado é instantânea, exaurindo-se no momento da divulgação na mídia de condições da oferta pública de ações diferentes das constantes no prospecto registrado nesta Autarquia. Somente podem ser objeto desta cláusula aquelas infrações cuja execução se prolongue no tempo, posto que apenas se pode cessar aquilo que ainda está em curso.*
- Quanto ao segundo requisito, correção das irregularidades com indenização dos prejuízos, o proponente deveria cumprir este requisito, porquanto a ação repudiada pelas normas administrativas da CVM embora não tenha gerado prejuízos materiais aos acionistas e investidores em geral, chegou a gerar prejuízos de natureza informacional.*
- Frise-se, outrossim, que o regular funcionamento do mercado de valores mobiliários, que à CVM compete assegurar, é bem jurídico supra-individual, patrimônio pertencente a toda coletividade. O dano a ele causado é um dano moral de natureza não patrimonial. A indenização dos prejuízos não patrimoniais é transformada em equivalente pecuniário, que existe não para corresponder plenamente à reparação dos danos, mas para mitigar os efeitos perversos da violação do direito e coibir a impunidade daqueles que a violaram.*
- Assim sendo, a proposta de ressarcimento com a quantia total de R\$ 40.000,00 (quarenta mil reais), destinada à Comissão de Valores Mobiliários, a nosso ver, atende o cumprimento dos requisitos legais, razão pela qual, opinamos favoravelmente à realização do Termo de Compromisso, no que tange ao proponente Sr. José Galló.*
- Assim, manifestamo-nos favoravelmente à celebração do Termo de Compromisso em tela, por força do atendimento dos requisitos contemplados no artigo 11, § 5º, alínea II, da Lei 6.385/76 e em normativos correlatos, porém, cabe somente ao E. Colegiado desta Autarquia acatar ou rechaçar a proposta de termo acostada às fls. 48/52 dos autos em tela."*
13. Adicionalmente, a Procuradoria destaca o descabimento das argumentações do proponente no sentido de tentar deixar registrado no termo as suas convicções quanto à legalidade das condutas, por se tratar de questões próprias de defesa.
14. Consoante faculta o §4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01, em reunião realizada em 20.02.08, o Comitê decidiu negociar com o proponente as condições da proposta de termo de compromisso que lhe pareciam mais adequadas, nos termos a seguir reproduzidos:
- "A juízo do Comitê, a proposta merece ser aperfeiçoada para melhor adequação a este tipo de solução consensual do processo administrativo, haja vista a desproporcionalidade verificada entre o compromisso assumido e a reprovabilidade da conduta atribuída ao proponente.*
- Nesse tocante, destaca-se orientação do Colegiado desta Autarquia, no sentido de que os Termos de Compromisso devem contemplar obrigação tida como suficiente para inibir a prática de infrações assemelhadas, seja pelo próprio proponente, seja por terceiros que estejam em situação similar à daquele, em atendimento à finalidade preventiva do instituto de que se cuida.*
- Deste modo, o Comitê depreendeu que a propositura de obrigação pecuniária em favor da CVM, da ordem de R\$ 50 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 nºs RJ2006/8625, RJ2006/8205 e RJ2006/8797, 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).*
- Diante do exposto, 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."*

15. Em 03.03.08, o proponente manifestou sua concordância com a contra-proposta efetuada pelo Comitê, assumindo o compromisso de pagamento à CVM da quantia de R\$ 50 mil (e-mail à fl. 63).

#### FUNDAMENTOS

16. 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.
17. 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.
18. 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.
19. No entender do Comitê, a proposta apresentada mostra-se suficiente para desestimular a prática de infrações semelhantes pelo proponente e por terceiros que estejam em posição similar à daquele, cumprindo com a finalidade preventiva do instituto de que se cuida, em linha com as recentes decisões proferidas em casos dessa natureza.
20. A título de exemplo, o Comitê destaca os Termos de Compromisso celebrados nos autos dos Processos Administrativos Sancionadores CVM nº RJ2006/8625 e nº RJ2006/8797, referentes, respectivamente, à prestação de declarações, pelo ofertante, no decorrer da oferta pública de ações de emissão da Brascan Residential Properties S.A. e da Santos-Brasil S.A., em infração à Instrução CVM nº 400/03. Nesses precedentes, cada compromitente assumiu a obrigação pecuniária em favor da CVM no valor de R\$ 50 mil, equivalente a 0,02% a 0,04% do volume do lote suplementar da oferta. Considerou-se à época somente o volume do lote suplementar, e não o da oferta como um todo, em razão de as declarações terem sido realizadas posteriormente ao procedimento de bookbuilding e anteriormente ao exercício da opção do referido lote.
21. No presente caso, por seu turno, o Comitê depreendeu que a quantia contida na proposta de Termo de Compromisso equivale a aproximadamente 0,04% do volume do lote suplementar da oferta de ações de emissão da Companhia<sup>(4)</sup>, representando compromisso que se mostra razoável diante dos elementos que compõem o caso concreto, se comparado aos precedentes acima citados. Novamente considera-se somente o volume do lote suplementar e não da oferta como um todo, em razão de as declarações igualmente terem sido realizadas posteriormente ao procedimento de *bookbuilding* e anteriormente ao exercício da opção do referido lote. Portanto, admitindo-se como parâmetro de comparação os percentuais acima referidos, o Comitê inferiu que a proposta ora em apreço coaduna-se com este tipo de solução consensual do processo administrativo, sendo, portanto, conveniente e oportuna sua aceitação, nos termos da Deliberação CVM nº 390/01.
22. Adicionalmente, no presente caso, a juízo do Comitê, há que se levar em consideração que não existe ainda responsabilidade imputada ao proponente, tratando-se de proposta efetuada previamente à instauração de processo administrativo sancionador por esta Autarquia, consoante faculta a legislação pertinente à matéria.
23. Por fim, tratando-se de obrigação pecuniária, sugere-se a designação da Superintendência Administrativo-Financeira – SAD para o atesto de seu cumprimento, bem como a fixação do prazo de 10 (dez) dias para a realização do pagamento, contados da data de publicação do Termo de Compromisso no Diário Oficial da União.

#### CONCLUSÃO

24. Em face do acima exposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado da CVM a **aceitação** da proposta apresentada pelo Sr. **José Galló**.

Rio de Janeiro, 19 de março de 2008.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes

Superintendente Geral

Elizabeth Lopez Rios Machado

Superintendente de Relações com Empresas

Waldir de Jesus Nobre

Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários

Adriano Augusto Gomes Filho

Gerente de Fiscalização Externa - 2

Ronaldo Cândido da Silva

Gerente de Normas de Auditoria

(1) Segundo informação constante do Anúncio de Encerramento (fl. 30), a oferta alcançou o volume de R\$ 886.028.751,00, incluindo o exercício da opção de aquisição de lote suplementar.

(2) 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 do disposto na Instrução CVM nº 358, de 2002:*

*IV - abster-se de se manifestar na mídia sobre a oferta ou o ofertante até a publicação do Anúncio de Encerramento da Distribuição; e*

*Art. 49. Para todos os efeitos do art. 48, a emissora, o ofertante e as Instituições Intermediárias deverão assegurar a precisão e conformidade de toda e qualquer informação fornecida a quaisquer investidores, seja qual for o meio utilizado, com as informações contidas no Prospecto, devendo encaminhar tais documentos e informações à CVM, na forma do art. 50.*

(3) *Em verdade, conforme constante do Anúncio de Encerramento (fl. 30), foram colocadas 3.024.007 ações suplementares (correspondentes ao volume de R\$ 111.888.259,00).*

(4) *Conforme constante do Anúncio de Encerramento (fl. 30), foram colocadas 3.024.007 ações suplementares (correspondentes ao volume de R\$ 111.888.259,00).*