

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO
PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM N.º RJ 2013/9904

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso apresentada por **Héquel Pampuri Osorio** ("acusado" ou "proponente"), ex-advogado das empresas do Grupo Amil, nos autos do Termo de Acusação instaurado pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários – SMI (Termo de Acusação às fls. 1 a 11).

FATOS

2. No dia 8.10.12, a AMIL Participações S.A. ("AMIL" ou "Companhia") divulgou fato relevante comunicando que seus acionistas controladores diretos e indiretos haviam celebrado, em 5.10.12, contrato por meio do qual foram estabelecidos os termos e as condições da associação entre a AMIL e a UnitedHealth Group Incorporated – UHG, a maior empresa de benefícios e serviços de saúde nos Estados Unidos da América e líder em medidas inovadoras para a melhoria da saúde da população e do sistema de saúde. A associação entre a Companhia e a UHG seria efetivada mediante a aquisição por esta última de 58,9% do capital social total e votante da Companhia[1]. (parágrafos 1º ao 3º do Termo de Acusação)

3. Ao analisar a evolução dos preços de fechamento diários das ações ordinárias da AMIL (AMIL3) entre fevereiro de 2012 e janeiro de 2013, a área técnica da CVM constatou uma alta significativa a partir do dia 12.09.12, com uma valorização de aproximadamente 20,48% até o primeiro dia útil anterior a divulgação do fato relevante — 5.10.12[2]. Em 8.10.12, dia da divulgação do fato relevante, o papel fechou o pregão com alta de 15,26% em relação ao pregão imediatamente anterior, ao preço de R\$ 29,16. (parágrafos 8º e 9º do Termo de Acusação).

4. Como o movimento de alta dos preços das ações AMIL3 foi repentino e ocorreu antes da divulgação do fato relevante, surgiram suspeitas do uso indevido de informação privilegiada. Dentre os investidores que assumiram, preferencialmente, posição comprada nessas ações nos mercados à vista e/ou a termo, destacou-se Maria Alice Pampuri Osorio[3]. (parágrafos 10º e 11 do Termo de Acusação)

5. Ao analisar os negócios realizados por Maria Alice Pampuri Osorio, a área técnica da CVM constatou que: (parágrafos 13 e 14 do Termo de Acusação)

- a) a compra das 8000 mil ações AMIL3 em 5.10.12 representou 4,8% das compras realizadas pela investidora no período de 11.04 a 05.10.12;
- b) o negócio realizado com esse papel em 5.10.12 foi a única compra dessa ação nos 34 meses anteriores analisados;
- c) conforme disponibilizado por sua corretora de títulos e valores mobiliários, constava em sua ficha cadastral procuração cedendo poderes a seu filho, Héquel Pampuri Osorio, a fazer investimentos em seu nome;

6. Ao ser questionada em diversos ofícios, a AMIL relatou que (parágrafos 15, 17 e 18 do Termo de Acusação)

- a) Héquel Pampuri Osorio, no período de 2010 até janeiro de 2013, "é advogado e atua no departamento jurídico da Companhia, lidando, especificamente, com questões tributárias.";
- b) "[....] (i) o Sr. Osorio não participou de nenhuma das fases de negociações havidas entre membros da administração da Companhia e representantes da UniteHealth; e (ii) a Companhia desconhece ter havido qualquer tipo de divulgação ou comunicação ao Sr. Osorio por parte de representantes da Companhia de informações sobre a associação anteriormente a publicação do fato relevante."
- c) o diretor jurídico da AMIL teve ciência da associação entre a Companhia e a UHG em 25.04.12, enquanto a coordenadora de tributos e o gerente jurídico em 11.09.12.[4]

7. Em resposta a ofício[5] encaminhado pela área técnica questionando quais os motivos que a levaram a comprar ações ordinárias de emissão da AMIL, Maria Alice Pampuri Osorio, por meio de seu procurador, Héquel Pampuri Osorio, discorreu, resumidamente, que: (parágrafo 20 do Termo de Acusação)

- a) a negociação com as ações AMIL3 foi motivada pelo conteúdo divulgado em relatórios reservados e relatórios de recomendações gráficas e fundamentalistas de instituições especializadas, como corretoras de valores mobiliários e clubes de investimento;
- b) as operações foram realizadas por seu procurador, Héquel Pampuri Osorio; e
- c) "[....] não recebeu nenhuma indicação ou informação sobre a AMIL Participações S.A. de qualquer pessoa vinculada a tal companhia ou a qualquer empresa do grupo econômico [....]"

ANÁLISE DA ÁREA TÉCNICA

8. Anexados à manifestação supracitada, foram enviados dois documentos: (i) um referente a uma notícia veiculada por meio de um sítio na rede mundial de computadores e (ii) outro referente a uma análise fundamentalista de uma corretora de valores mobiliários (parágrafo 21 do Termo de Acusação)

9. A notícia veiculada por meio de um sítio na rede mundial de computadores foi publicada no dia 5.10.12 às 17h40min e mencionava a aquisição da AMIL pela UHG. Porém, tal matéria não poderia influenciar a decisão de investimento de Maria Alice Pampuri Osorio, já que comprou as ações ordinárias AMIL3 entre 15h56min e 16h01min do dia 5.10.12 (parágrafo 22 do Termo de Acusação)

10. Quanto à análise fundamentalista recomendando a compra de ações de emissão da AMIL, a corretora, em resposta ao ofício encaminhado pela SMI, resumidamente, discorreu que (i) a recomendação foi realizada pela área de análise de valores mobiliários da corretora em 5.10.12, tendo sido encaminhada a toda a base de assessores e clientes por volta das 14h e (ii) o encaminhamento foi realizado através do disparo automatizado de email aos clientes e agentes autônomos de investimento solicitantes de tal serviço e disponibilizado no ambiente da intranet da corretora. (parágrafo 23 do Termo de Acusação)

11. O acusado e sua mãe não eram clientes ou agentes autônomos de investimento vinculados à corretora à época dos fatos. Além, Héquel Pampuri Osorio não revelou como teve acesso à análise, bem como a que horas tomou conhecimento dela, mas o fato é que dispôs aproximadamente duas horas entre a publicação da análise pela corretora e a realização da operação (parágrafo 24 do Termo de Acusação)

12. Assim, considerando (i) que Héquel Pampuri Osorio pertence ao setor jurídico da AMIL e é subordinado diretamente a pessoas que tiveram acesso prévio às informações contidas no fato relevante, (ii) o *timing* da operação realizada e (iii) o histórico de negociação com as ações AMIL3, há indícios contundentes de que o proponente teve acesso a informação privilegiada sobre a associação entre a AMIL e a UHG em detrimento de outros agentes de mercado. (parágrafo 26 do Termo de Acusação)

13. Como Héquel Pampuri Osorio, embora utilizando a conta de sua mãe, foi quem tomou a decisão de investimento e deu as ordens para a execução das operações realizadas, deve ser responsabilizado por violação ao §4º do art. 155 da Lei 6.404/76.[6]

RESPONSABILIZAÇÃO

14. Diante do exposto, deve ser responsabilizado **Héquel Pampuri Osório** por negociar, em nome de sua mãe, Maria Alice Pampuri Osorio, ações de emissão da AMIL Participações S.A em 05 e 24.10.12 utilizando-se de informação privilegiada, em infração ao § 4º art. 155 da Lei nº 6.404/76.

-

PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

15. Devidamente intimado, o acusado apresentou suas razões de defesa, bem como proposta de Termo de Compromisso na qual se compromete, para a celebração do acordo, ao pagamento à CVM de "*multa simbólica, que poderá ser baseada em cestas básicas ou equivalente a 1(um) salário mínimo federal.*" (fls. 106 a 109).

MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE

16. 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 existência de óbice nos termos do art. 11, § 5º, inciso II, da Lei nº 6.385/76, visto que os valores oferecidos estão aquém dos ganhos auferidos com a operação supostamente ilícita. Assim, para que atendam os requisitos legais, faz-se necessário, à luz da legislação, da doutrina e de precedentes, que a mesma contemple no mínimo o pagamento do ganho obtido, bem como valor adicional para o desestímulo de práticas semelhantes. (MEMO N.º 48/2014/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos despachos às fls. 114 a 119)

NEGOCIAÇÃO DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

-

17. O Comitê de Termo de Compromisso, em reunião realizada em 13.05.2014, consoante faculta o §4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01, decidiu negociar as condições da proposta apresentada, conforme disposto abaixo: (fls.120 a 122)

"[...] Diante das características que permeiam o caso concreto e considerando a natureza e gravidade da acusação formulada, bem como precedentes com comparáveis características essenciais[7], o Comitê sugere o aprimoramento da proposta a partir da assunção de obrigação pecuniária em **valor correspondente ao dobro do suposto lucro obtido pelo investidor**[8], em benefício do mercado de valores mobiliários, 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). Cumpre observar que o prazo praticado em compromissos dessa natureza é de 10 (dez) dias, a contar da publicação do Termo de Compromisso no Diário Oficial da União.

Conforme recente orientação do Colegiado, o Comitê depreende ainda que o valor supramencionado deverá ser atualizado pelo **Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA**, a partir de 24.10.12, data da alienação das ações, até seu efetivo pagamento. [...]"

18. Tempestivamente, o proponente apresentou uma nova proposta de termo de compromisso, na qual, além de reapresentar argumentos de defesa, propôs, para a celebração do acordo, pagamento à CVM "[....] num patamar de 10% do lucro obtido à época da alienação citada [...]." (fls. 123 a 127)

FUNDAMENTOS DA DECISÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

19. 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.

20. 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.

21. 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.

22. Em que pesem os esforços despendidos com a abertura de negociação junto ao proponente, em condições similares a de precedentes com comparáveis características gerais, esse não aderiu à contraproposta conforme aventada pelo Comitê. Nesse tocante, há que se esclarecer que a análise do Comitê é pautada pelas grandes circunstâncias que cercam o caso, não lhe competindo apreciar o mérito e os argumentos próprios de defesa, sob pena de convolar-se o instituto de Termo de Compromisso em verdadeiro julgamento antecipado.

23. Em linha com orientação do Colegiado, as propostas de termo de compromisso devem contemplar obrigação que venha a surtir importante e visível efeito paradigmático junto aos participantes do mercado de valores mobiliários, desestimulando a prática de condutas assemelhadas. No entender do Comitê, a proposta apresentada não se mostra adequada ao escopo do instituto de que se cuida, notadamente à sua função preventiva, razão pela qual a aceitação dessa não se afigura conveniente nem oportuna.

CONCLUSÃO

24. Em face do exposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado da CVM a **rejeição** da proposta de Termo de Compromisso apresentada por **Héquel Pampuri Osorio**.

Rio de Janeiro, 1º de julho de 2014.

ALEXANDRE PINHEIRO DOS SANTOS

SUPERINTENDENTE GERAL

CARLOS GUILHERME DE PAULA AGUIAR

MARIO LUIZ LEMOS

SUPERINTENDENTE DE PROCESSOS SANCIONADORES

SUPERINTENDENTE DE FISCALIZAÇÃO EXTERNA

MADSON DE GUSMÃO VASCONCELOS

DOV RAWET

SUPERINTENDENTE DE NORMAS CONTÁBEIS E DE AUDITORIA
EM EXERCÍCIO

SUPERINTENDENTE DE RELAÇÕES COM EMPRESAS EM
EXERCÍCIO

[1] De acordo com o Fato Relevante, a UHG adquiriria 820.758.710 ações ordinárias da J.P.L.S.P.E. Empreendimentos e Participações, acionista controladora direta da Amil. Essa quantidade de ações corresponderia a 85,5% do capital social da J.P.L.

[2] Em 11.09.12, o preço de fechamento da ação foi de R\$ 21,00. Em 05.10.12, a cotação do papel atingiu o preço de R\$ 25,30.

[3] Compra de 8000 (oito mil) ações AMIL3 em 5.10.12 por R\$ 199.640,00 (cento e noventa e nove mil e seiscentos e quarenta reais) e venda do mesmo montante em 24.10.12 por R\$ 240.400,00 (duzentos e quarenta mil e quatrocentos reais), auferindo um lucro de R\$ 40.760,00 (quarenta mil, setecentos e sessenta reais).

[4] Segundo relato do próprio acusado, esse era subordinado profissionalmente a essas pessoas (parágrafo 16 do Termo de Acusação)

[5] OFÍCIO/CVM/GMA-1/N.º5/2013

[6] 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.

[7] Vide, por exemplo, decisões tomadas no âmbito dos Processos CVM n.ºs RJ2011/9304, RJ2012/7880 e RJ2012/2833.

[8] A área técnica apurou um lucro de R\$ 40.760,00 (quarenta mil, setecentos e sessenta reais), que corresponde à diferença entre o valor de alienação das ações em 24.10.12 (R\$ 240.400,00 – duzentos e quarenta mil e quatrocentos reais) e o valor de compra das mesmas em 05.10.12 (R\$ 199.640,00 – cento e noventa e nove mil, seiscentos e quarenta reais)