

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM Nº RJ 2012/7765

RELATÓRIO

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso apresentada por **XP Investimento Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.** ("XP" ou "Corretora"), previamente à instauração de Processo Administrativo Sancionador pela Superintendência de Registros de Valores Mobiliários – SRE, nos termos do § 3º do art. 7º da Deliberação CVM nº 390/01.

FATOS

2. Em 17.07.12, foi encaminhado ofício à Corretora solicitando sua manifestação sobre aquisição de quotas de emissão de fundo de investimento imobiliário por clubes de investimento, conforme anúncios de encerramento de oferta pública do Fundo de Investimento Imobiliário Rio Negro ("FII Rio Negro") e do Fundo de Investimento Imobiliário VBI FL 4440 ("FII VBI"), publicados em jornal de circulação nacional em 04.06.12 e 02.07.12, visto que tais aquisições configuram infração ao disposto no art. 26 e no art. 27 da Instrução CVM n.º 494/11 [1] (fl.2).

3. Em 24.07.12, o oficiado protocolizou resposta nos seguintes principais termos (fls. 23 a 25):

a) no âmbito da oferta pública de distribuição de cotas do FII VBI, a Corretora identificou a alocação de 1155 cotas junto a cinco clubes de investimento. Em virtude da irregularidade constatada, enviou, em 10/07/12, comunicado a todas as instituições participantes da oferta mencionada, solicitando aos respectivos distribuidores que providenciassem a imediata regularização da situação constatada, mediante a liquidação das posições detidas pelos referidos clubes de investimento;

b) dos cinco clubes de investimento acima referidos, apenas aquele que é administrado pela XP já havia tido sua situação regularizada. Quanto aos outros quatro, informou que estava buscando identificar quais seriam esse clubes e seus respectivos administradores;

c) quanto à oferta pública de distribuição de cotas do FII Rio Negro, foram identificadas cotas alocadas apenas em um clube de investimento e que, ao gestor desse clube, já havia sido solicitada a alienação da totalidade das cotas tão logo as mesmas estivessem admitidas à negociação.

4. As afirmações da Corretora de não conhecer quatro dos cinco clubes de investimento que participaram das ofertas e de estar tendo dificuldades na identificação desses, levaram a área técnica da CVM a deduzir que a XP não teria realizado devidamente o controle dos boletins de subscrição de tais operações, descumprindo assim o disposto no inciso X do art. 37 da Instrução CVM n.º 400/03 [2] (fl. 109)

5. Assim, a SRE enviou à XP uma segunda intimação solicitando sua manifestação acerca da ocorrência da infração acima descrita, tendo a Corretora apresentado as seguintes considerações (fls.49 a 57):

a) que não teria ocorrido violação ao dispositivo mencionado, visto que, em um curto espaço de tempo, a Corretora foi capaz de identificar e solucionar a irregularidade detectada, não a fazendo de forma imediata "[...] porque a XP Investimentos adota procedimento de proteção ao sigilo bancário dos mesmos (subscritores), incluindo a sigilo comercial a que as instituições consorciadas legitimamente fazem jus, nos termos do que dispõe o art. 13 da Resolução CMN n.º 1.655/89." [3]

b) ressaltou, ainda, que no processo de adesão aos consórcios de distribuição das ofertas públicas, as instituições intermediárias assinam termo de adesão ao contrato de distribuição em que são estabelecidas obrigações a serem observadas durante esse procedimento. "Conforme evidenciado nesses instrumentos, compete às instituições intermediárias consorciadas (i) se utilizar de boletins de subscrição/contrato de compra e venda nos termos de modelo apresentado pelo coordenador líder, (ii) realizar o controle dos mesmos, (iii) os cadastrar no sistema da BM&FBOVESPA na medida em que forem recebidos e (iv) fornecer, ao coordenador líder, os mapas-relatórios indicativos do movimento de distribuição das cotas por elas elaborado dos mesmos ao líder (sic)".

c) nos termos do art. 36 da Instrução CVM n.º 409/04 [4], as instituições intermediárias que estejam atuando por conta e ordem de clientes assumem todos os ônus e responsabilidades relacionadas aos clientes, inclusive quanto a seu cadastramento e identificação. Assim, quando a Corretora precisa identificar um investidor específico, verifica junto à B&MFBOvespa que intermediário realizou a subscrição por conta e ordem do mesmo e, ato contínuo, faz a solicitação ao intermediário.

6. Tais considerações, pela Corretora, acabaram evidenciando, para a área técnica, infração aos incisos I e II do § 1º do art. 56 da Instrução CVM n.º 400/03 [5], visto que as informações apresentadas na documentação da oferta não foram suficientes, pois não advertiram que clubes de investimento não poderiam subscrever as quotas ofertadas. Além, o lapso de tempo que a XP levou para corrigir a situação foi de dois meses.

7. Por conseguinte, a SRE encaminhou a terceira intimação à Corretora solicitando manifestação sobre a infração supracitada. Em sua resposta, a Corretora informou, resumidamente, que (fls. 97 a 103):

a) "malgrado os cuidados adotados, houve uma falha pontual no sistema de controle da XP Investimentos, pois apesar de o mesmo ter sido capaz de bloquear com eficiência a participação de inúmeros clubes de investimento nas ofertas em questão, fato é que 6(seis) clubes de investimento adquiriram quotas de fundos imobiliários [...] Merece nota o fato que os clubes de investimento que participaram das ofertas em questão representam percentual bastante reduzido do universo total de subscritores [...] Diante desses fatos, parece que a falha em questão, por sua diminuta dimensão, não deve ensejar excessiva responsabilização da XP Investimentos;

b) "[...] o fato da situação ter sido totalmente resolvida dois meses após a publicação do anúncio de encerramento não deveria ser considerado de forma isolada [...] porque a XP deu início as providências para regularizar a situação em questão imediatamente mesmo antes do recebimento do 1º ofício [...] Não é possível depreender da redação constante do art. 37, inciso X, da ICVM 400, que o controle dos boletins de subscrição ou dos recibos de aquisição compreenderia a coordenadora líder mantê-los em sua guarda, sabedora dos dados de qualificação de cada subscritor. Em uma oferta pública de varejo, onde a dispersão de alocação se verificou junto a mais de 5.000 (cinco mil) subscritores [...] devesse a coordenadora líder ter prontamente disponível detalhes de cada subscritor."

9. Ainda, encaminhou mensagem eletrônica na qual informou a participação dos clubes de investimento em cada uma das ofertas: (i) na do FII Rio Negro foi 0,017% do total ofertado e (ii) na FII VBI foi de 0,054% do total ofertado

PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

10. Inclusa na resposta ao primeiro ofício encaminhado pela área técnica, a Corretora apresentou proposta de Termo de Compromisso, que foi retificada quando respondeu ao terceiro ofício, no qual se compromete, para a celebração do referido acordo, (i) a disponibilizar canal dedicado para receber e responder as dúvidas mais frequentes do mercado e do público em geral sobre o atual regime jurídico aplicável aos clubes de investimento ou, **alternativamente**, (ii) a pagar à CVM o valor de R\$ 27.034,10 (vinte e sete mil, trinta e quatro reais e dez centavos), referentes ao dobro da valorização que as cotas detidas por clubes de investimento em FII VBI e FII Rio Negro obtiveram até a data de 23/07/12, acrescidos de mais R\$ 20.000,00 (vinte e mil reais), totalizando um montante de R\$ 47.034,10 (quarenta e sete mil, trinta e quatro reais e dez centavos)

MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA — PFE

11. Em razão do disposto na Deliberação CVM nº 390/01 (art.7º, §§ 2º e 5º), com as alterações introduzidas pela Deliberação CVM nº 486/05, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM – PFE/CVM apreciou os aspectos legais da proposta de Termo de Compromisso, tendo concluído que (MEMO Nº 418/2012/GJU-1/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos despachos às fls. 115/118):

"No que toca a promessa educativa, em tese, não haveria impedimento à sua aceitação pela CVM, desde que melhor detalhada, visto que encerraria ao final uma medida suscetível de atendimento ao público investidor em geral, a partir da publicação das perguntas e respostas no site da CVM e/ou da BM&FBOVESPA e CBCL, conferindo oficialidade às informações.

Assim, sua aceitação, sem um correspondente em dinheiro em favor da CVM, dependerá da análise da conveniência e oportunidade da autarquia. De todo modo, alternativamente, propôs a XP o pagamento direto à CVM no valor de R\$47.034,10, conforme acima explicitado, proposta esta igualmente dependente da análise de adequação a ser enfrentada inicialmente pelo CTC."

NEGOCIAÇÃO

12. Em reunião realizada em 17.10.12, o Comitê de Termo de Compromisso, consoante faculta o §4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01, decidiu negociar os termos da proposta apresentada por XP Investimento CCTVM S/A, conforme abaixo (Comunicado de Negociação às fls. 119/121):

"Diante das características que permeiam o caso concreto e considerando a qualidade da proponente de instituição líder de oferta de cotas do Fundo de Investimento Imobiliário Rio Negro ("FII Rio Negro") e do Fundo de Investimento Imobiliário VBI FL 4440 ("FII VBI"), o Comitê sugere a majoração dos valores ofertados em benefício do mercado de valores mobiliários, por intermédio de seu órgão regulador, para montante equivalente a **50% do valor das quotas subscritas indevidamente pelos clubes de investimento** .

Os autos do processo evidenciam que, no tocante à oferta do "FII Rio Negro", um clube de investimento subscreveu 461 cotas de valor nominal unitário de R\$ 100,00, totalizando o volume de **R\$ 46.100,00 (quarenta e seis mil e cem reais)** . No que diz respeito à oferta do "FII VBI", cinco clubes de investimento subscreveram 1.155 cotas, também de valor nominal unitário de R\$ 100,00, perfazendo o volume de **R\$ 115.500,00 (cento e quinze mil e quinhentos reais)** . Em face ao exposto, a proposta a ser realizada deve contemplar pagamento à CVM no montante de **R\$ 80.800,00 (oitenta mil e oitocentos reais)** [6] ."

13. Em mensagem eletrônica de 29.10.12 (fl, 122), a proponente manifestou sua adesão aos termos da contraproposta do Comitê, passando a oferecer compromisso de pagamento à CVM na quantia de R\$ 80.800,00 (oitenta mil e oitocentos reais). Tal valor correspondente a 50% do montante das quotas dos fundos FII Rio Negro e FII VBI subscritas indevidamente por clubes de investimento.

FUNDAMENTOS DA DECISÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

14. 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.

15. 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 investigado, propondo ao Colegiado sua aceitação ou rejeição, tendo em vista os critérios estabelecidos no art. 9º.

16. 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 proponentes e a efetiva possibilidade de punição, no caso concreto.

17. No presente caso, constatada a correção das irregularidades apontadas pela área técnica, verifica-se a adesão da proponente à contraproposta do Comitê de pagamento à autarquia de quantia equivalente a 50% do total das quotas dos fundos FII Rio Negro e FII VBI subscritas indevidamente por clubes de investimento, ou seja, valor de R\$ 80.800,00 (oitenta mil e oitocentos reais), montante esse tido como suficiente para desestimular a prática de condutas assemelhadas, bem norteadas a conduta dos administradores de corretoras, em atendimento à finalidade preventiva do instituto de que se cuida.

18. Em razão de todo o exposto, o Comitê entende que a aceitação da proposta 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 da obrigação pecuniária assumida, bem como a designação da Superintendência Administrativo-Financeira SAD para o respectivo atesto.

CONCLUSÃO

19. Em face do exposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado da CVM a **aceitação** da proposta de Termo de Compromisso apresentada por **XP Investimento Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.**

Rio de Janeiro, 31 de outubro de 2012.

Alexandre Pinheiro dos Santos
Superintendente Geral

Mário Luiz Lemos

Superintendente de Fiscalização Externa

Paulo Roberto Gonçalves Ferreira

Gerente de Normas Contábeis e de Auditoria

Marco Antônio Papera Monteiro
Gerente de Acompanhamento de Empresas 3

Pablo Waldemar Renteria

Superintendente de Processos Sancionadores

Waldir de Jesus Nobre

Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários

- [1] Instrução CVM n.º 494/11 Art. 26. O Clube deve possuir, no mínimo, 67% (sessenta e sete por cento) de seu patrimônio líquido investido em: I – ações; II – bônus de subscrição; III – debêntures conversíveis em ações, de emissão de companhias abertas; IV – recibos de subscrição; V – cotas de fundos de índices de ações negociados em mercado organizado; e VI – certificados de depósitos de ações. Parágrafo único. No cálculo do percentual mínimo a que se refere este artigo: I – devem ser considerados os ativos cedidos em empréstimo e as garantias depositadas em excesso, desde que constituídas pelos títulos referidos no caput; e II – não devem ser considerados os ativos referidos no caput que estejam depositados como garantia de operações próprias. Art. 27. O montante que exceder a porcentagem estabelecida no art. 26 pode ser aplicado em: I – outros valores mobiliários de emissão de companhias abertas; II – cotas de fundos de investimento das classes "Curto Prazo", "Referenciado" e "Renda Fixa"; III – títulos públicos federais; IV – títulos de responsabilidade de instituição financeira; e V – compra de opções, observado o disposto nos §§ 1º e 2º deste artigo. § 1º O Clube poderá realizar outras operações em mercados de derivativos, além daquelas referidas no inciso V do caput, incumbindo à entidade administradora de mercado organizado:
- [2] Art. 37. Ao líder da distribuição cabem as seguintes obrigações: X - controlar os boletins de subscrição ou os recibos de aquisição, devendo devolver ao ofertante os boletins ou os recibos não utilizados, se houver, no prazo máximo de 30 (trinta) dias após o encerramento da distribuição;
- [3] Art. 13 - A sociedade corretora está obrigada a manter sigilo em suas operações e serviços prestados, devendo guardar segredo sobre os nomes e operações de seus comitentes, só os revelando mediante autorização desses, dada por escrito
- [4] Art. 36. As instituições intermediárias que estejam atuando por conta e ordem de clientes assumem todos os ônus e responsabilidades relacionadas aos clientes, inclusive quanto a seu cadastramento, identificação e demais procedimentos que, na forma desta Instrução, caberiam originalmente ao administrador, em especial no que se refere:
- [5] Art. 56. O ofertante é o responsável pela veracidade, consistência, qualidade e suficiência das informações prestadas por ocasião do registro e fornecidas ao mercado durante a distribuição. §1º A instituição líder deverá tomar todas as cautelas e agir com elevados padrões de diligência, respondendo pela falta de diligência ou omissão, para assegurar que: I - as informações prestadas pelo ofertante são verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes, permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito da oferta; e II - as informações fornecidas ao mercado durante todo o prazo de distribuição, inclusive aquelas eventuais ou periódicas constantes da atualização do registro da Corretora e as constantes do estudo de viabilidade econômico-financeira do empreendimento se aplicável, que venham a integrar o Prospecto, são suficientes, permitindo aos investidores a tomada de decisão fundamentada a respeito da oferta.
- [6] Corresponde a 50% do montante das quotas subscritas indevidamente pelos clubes de investimento. É o resultado da fórmula "(R\$ 46.100,00 + R\$ 115.500,00)/2".