



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ 2014/10859

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso apresentada por **BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A.**, na qualidade de administradora do Nest Arb Master Fundo de Investimento Multimercado, nos autos do Termo de Acusação instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas – SEP. (Termo de Acusação às fls. 51 a 60)

FATOS

2. O presente processo decorreu de reclamações encaminhadas por investidores relacionadas à Laep Investments Ltd., em razão de terem observado que embora o Nest Arb Master Fundo de Investimento Multimercado, administrado pela BNY Mellon, tivesse atingido participação superior a 5% de BDR's de emissão da Laep, não havia sido efetuada nenhuma divulgação sobre o ocorrido. Somente em 24.07.13 foi informado ao mercado que o referido fundo possuía participação superior a 20%. (parágrafos 2º e 3º do Termo de Acusação)

3. Ao ser questionada a respeito, a BNY Mellon alegou o seguinte: (parágrafos 6º e 11 do Termo de Acusação)

a) não está obrigada pela Instrução CVM nº 358/02 a reportar as aquisições de BDR's tais como os detidos pelo Fundo Nest Arb Master;

b) na divulgação de movimentação relevante, a Instrução CVM nº 358/02 só é aplicada se compatível com as normas do país de emissão do valor mobiliário que lastreia os BDR's;

c) os BDR's da Laep estão lastreados em ações de emissão da companhia com sede em Bermudas, cuja regulamentação não prevê qualquer obrigação de comunicar ao mercado as sucessivas movimentações detidas por acionistas;

d) no caso de ser considerado como local de emissão das ações aquele em que estão listadas, a regulamentação aplicável seria a de Luxemburgo que determina a obrigação de



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

comunicados ao mercado apenas nas movimentações das ações com direito a voto, sendo que as ações que lastreiam os BDR's possuem direito de voto restrito a algumas matérias;

e) assim, entende que não há base legal ou regulamentar para que seja exigida qualquer comunicação ao mercado das movimentações ocorridas nos BDR's da Laep;

f) em razão de ter sido procurada por acionistas da Laep no início de julho de 2013, julgou conveniente encaminhar à companhia em 24.07.13 um comunicado para os fins da Instrução CVM nº 358/02, apenas para atender ao pedido feito pelos investidores;

g) entende que, assim, está agindo de forma adequada para esclarecer a tais investidores sem desrespeitar a regulamentação, que não exige mas também não proíbe que, *sponte* própria, o administrador faça a divulgação.

MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

4. De acordo com o *caput* do art. 12¹ da Instrução CVM nº 358/02, todo investidor que adquirir ações de emissão de companhia aberta que correspondam a 5% da classe ou espécie deve comunicar à companhia acerca dessa negociação. Do mesmo modo, deverá ser feita comunicação toda vez que houver aumento na participação em mais 5%, por força do § 1^{o2} do mesmo artigo, e quando houver redução em 5% na participação, conforme disposto em seu § 4^{o3}. (parágrafos 14 a 16 do Termo de Acusação)

¹ Art. 12. Os acionistas controladores, diretos ou indiretos, e os acionistas que elegerem membros do Conselho de Administração ou do conselho fiscal, bem como qualquer pessoa natural ou jurídica, ou grupo de pessoas, agindo em conjunto ou representando um mesmo interesse, que atingir participação, direta ou indireta, que corresponda a 5% (cinco por cento) ou mais de espécie ou classe de ações representativas do capital de companhia aberta, devem enviar à companhia as seguintes informações: (...)

² § 1^o Está igualmente obrigada à divulgação das mesmas informações a pessoa ou grupo de pessoas representando um mesmo interesse, titular de participação acionária igual ou superior ao percentual referido no *caput* deste artigo, a cada vez que a referida participação se eleve em 5% (cinco por cento) da espécie ou classe de ações representativas do capital social da companhia.

³ § 4^o As pessoas mencionadas no **caput** deste artigo também deverão informar a alienação ou a extinção de ações e demais valores mobiliários mencionados neste artigo, ou de direitos sobre eles, a cada vez que a participação do titular na espécie ou classe dos valores mobiliários em questão atingir o percentual de 5% (cinco por cento) do total desta espécie ou classe e a cada vez que tal participação se reduzir em 5% (cinco por cento) do total da espécie ou classe.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

5. O art. 21 da mesma Instrução, por sua vez, estabelece que essas regras se aplicam às empresas patrocinadoras de programas de BDR níveis II e III se não forem incompatíveis com as disposições aplicáveis nos países em que emitidos os valores mobiliários. Orientação nesse sentido consta, inclusive, do Ofício-Circular/CVM/SEP/Nº 002/2012. (parágrafos 17 e 18 do Termo de Acusação)

6. No presente caso, somente em 24.07.13 a BNY Mellon informou à Laep que o Fundo Nest Arb passara a deter BDR's de emissão da companhia em percentual que representava naquela data aproximadamente 22,9% daqueles títulos. (parágrafo 19 do Termo de Acusação)

7. Em nenhum momento, a BNY Mellon demonstrou haver incompatibilidade entre as normas estabelecidas pela Instrução CVM nº 358/02 e as disposições aplicáveis no local de emissão das ações da Laep, seja em Bermudas, onde está a sede da companhia, seja em Luxemburgo, onde as ações estão listadas. (parágrafo 25 do Termo de Acusação)

8. De acordo com as informações prestadas pela BNY Mellon por solicitação da SEP, o Fundo Nest Arb possuía as seguintes participações em BDR's de emissão da Laep: 5,05% em 04.10.12; 10,14% em 05.12.12; 27,02% em 31.01.13; 14,18% em 19.02.13; e 19,26% em 26.02.13. (parágrafo 29 do Termo de Acusação)

9. Segundo o art. 58 da Instrução CVM nº 409/04, o administrador do fundo de investimento é responsável pela prestação de informações à CVM, enquanto que o parágrafo único do art. 14 da Instrução CVM nº 306/99 estabelece que o administrador deve garantir o permanente atendimento às normas vigentes, que por força do art. 21-A da mesma Instrução se aplica à atividade de administração de fundos de investimento. (parágrafos 33 e 34 do Termo de Acusação)

10. Assim, como a BNY Mellon era a administradora do Fundo Nest Arb e deixou de informar à Laep que (i) em 04.10.12, o referido fundo atingira participação de mais de 5% dos BDR's; (ii) em 05.12.12, 31.01.13 e 26.02.13, elevava em mais 5% sua participação; e (iii) em



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

19.02.13, reduzira sua participação em mais de 5%, a mesma deve ser responsabilizada por infração ao *caput*, ao § 1º em três oportunidades e ao § 4º do art. 12 da Instrução CVM nº 358/02. (parágrafos 30, 35 e 36 do Termo de Acusação)

RESPONSABILIZAÇÃO

11. Ante o exposto, a SEP propôs a responsabilização da **BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A.**, na qualidade de administradora do Nest Arb Master Fundo de Investimento Multimercado, por infração ao: (parágrafo 38 do Termo de Acusação)

(i) *caput* do art. 12 da Instrução CVM nº 358/02, por não ter informado à Laep Investments Ltd. que atingira em 04.10.12 participação de mais de 5% dos BDR's lastreados em ações classe A emitidas pela companhia;

(ii) § 1º do art. 12 da Instrução CVM nº 358/02, por não ter informado à Laep Investments Ltd. em 05.12.12, 31.01.13 e 26.02.13 que elevara em mais de 5% sua participação em BDR's lastreados em ações classe A emitidas pela companhia; e

(iii) § 4º do art. 12 da Instrução CVM nº 358/02, por não ter informado à Laep Investments Ltd. que em 19.02.13 reduzira em mais de 5% sua participação em BDR's lastreados em ações classe A emitidas pela companhia.

PROPOSTA DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO

12. Devidamente intimada, a acusada apresentou suas razões de defesa, bem como proposta de celebração de Termo de Compromisso (fls. 110 a 116), em que alega que não teve a intenção de omitir informações relevantes e que a decisão de não divulgar ao mercado o atingimento, aumento e posterior redução de participação relevante do Fundo Nest Arb em BDR de emissão da Laep foi pautada em interpretação acerca das regras aplicáveis à matéria, tendo em vista especialmente a ausência de qualquer manifestação anterior da CVM a respeito da incompatibilidade de normas prevista no art. 21 da Instrução CVM nº 358/02.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

13. Como os BDR's eram lastreados em ações emitidas em Bermuda e listadas para negociação no segmento MTF da Bolsa de Valores de Luxemburgo e à época a legislação de nenhum dos dois países exigia qualquer comunicação acerca do atingimento, aumento ou redução de participação relevante, a acusada entendeu que se aplicaria a exceção prevista no art. 21 da Instrução CVM nº 358/02 para evitar que os titulares de BDR's no mercado brasileiro recebessem tratamento diferente dos investidores em ações.

14. Diante disso, a acusada propôs:

- a) pagar à CVM o valor de R\$ 80.000,00 (oitenta mil reais); e
- b) apresentar relatório elaborado por auditor independente registrado na CVM com a finalidade específica de atestar a adequação dos controles internos sobre as participações relevantes detidas pelos fundos por ela administrados em companhias abertas que passarão a realizar a respectiva comunicação à CVM também nos casos em que a legislação do país de emissão das ações que lastreiam os BDR's seja omissa acerca da necessidade de comunicação.

15. Finalmente, a compromitente se colocou à disposição do Comitê, caso sejam necessárias quaisquer discussões sobre a presente proposta e negociações.

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 – CVM/PFE apreciou os aspectos legais da proposta de Termo de Compromisso, tendo concluído pela inexistência de óbice à sua análise pelo Comitê que poderá, inclusive, examinar a suficiência do valor oferecido. No tocante ao compromisso de apresentar relatório elaborado por auditor independente registrado na CVM, entende a PFE que cabe também ao Comitê, com auxílio da SEP, avaliar a oportunidade e conveniência de aceitar tal proposta. (PARECER n. 00054/2015/GJU – 2/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos despachos às fls. 118 a 125)



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

NEGOCIAÇÃO DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

17. Em 14.08.15, o Comitê de Termo de Compromisso entendeu que:

a) seria inoportuno, no caso concreto, o compromisso apresentado pelo proponente de “*apresentar relatório elaborado por auditor independente registrado na CVM com a finalidade específica de atestar a adequação dos controles internos*”, devendo tal cláusula ser desconsiderada; e

b) o montante de R\$ 80.000,00 era desproporcional à natureza e à gravidade das questões que permeiam o caso concreto, devendo tal cláusula ser aprimorada. Sinalizou-se a quantia de R\$ 400.000,00 (quatrocentos mil reais) ou obrigação equivalente a tal montante, como base para o prosseguimento útil da negociação.

18. Após diversas tratativas entre as partes envolvidas, dentre as quais uma reunião presencial de negociação realizada em 15.09.15, a BNY Mellon encaminhou nova proposta de termo de compromisso na qual se obriga a disponibilizar, a dois servidores da CVM, Curso de Mestrado Executivo em Gestão Pública – EMPA Global, da Universidade de Columbia (Anexo 1), o qual se encontra em consonância com o planejamento geral de ações de capacitação no âmbito da Autarquia.

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.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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. No presente caso, entendeu o Comitê que a proposta de disponibilizar, para dois servidores da CVM, Curso de Mestrado Executivo em Gestão Pública – EMPA Global, da Universidade de Columbia, conforme especificado no Anexo 1, é tida como suficiente para desestimular a prática de atitudes assemelhadas, bem norteando a conduta dos participantes do mercado de valores mobiliários em condições similares a dos proponentes, em atendimento à finalidade preventiva do instituto de que se cuida, já que tal compromisso envolve dispêndio de recursos compatível com o valor base acima referido, bem como, como já dito, está em consonância com o plano geral de capacitação no âmbito da Autarquia.

23. Assim, o Comitê entende que a aceitação da proposta se revela conveniente e oportuna e sugere a designação da Superintendência Administrativo Financeira — SAD para o respectivo atesto.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

CONCLUSÃO

24. 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 **BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A.**

Rio de Janeiro, 10 de novembro de 2015.

ALEXANDRE PINHEIRO DOS SANTOS
Superintendente Geral

MARIO LUIZ LEMOS
Superintendente de Fiscalização Externa

RIVA KAREN HESKIEL FELDON
Assistente da Superintendência de Processos
Sancionadores

JOSÉ CARLOS BEZERRA DA SILVA
Superintendente de Normas Contábeis e de Auditoria

DANIEL WALTER MAEDA BERNARDO
Gerente de Estrutura de Mercado e Sistemas
Eletrônicos