



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

### PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

#### PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM N.º RJ2015/10801

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso apresentada por **Brandes Investment Partners, L.P.**, na qualidade de gestor discricionário (“Brandes” ou “Gestor”), previamente à instauração de Processo Administrativo Sancionador pela Superintendência de Relações com Empresas – SEP (MEMO 59/2015 – CVM/SEP/GEA-3 às fls.63 e 64).

#### FATOS

2. Em 09.10.15, a Brandes encaminhou à CVM correspondência contendo denúncia espontânea de descumprimento do art. 12 da Instrução CVM n.º 358/02<sup>1</sup> (parágrafo 1º do MEMO 59/2015 – CVM/SEP/GEA-3).

3. De forma resumida, a Gestora informou, em sua correspondência, que: (parágrafos 2º ao 5º do MEMO 59/2015 – CVM/SEP/GEA-3).

a) a Brandes é consultora de investimentos nos Estados Unidos da América, exercendo a gestão discricionária de ativos de seus clientes, que são registrados em nome de cada cliente ou pessoa por ele designada e, em nenhum momento, são mantidos sob a titularidade formal da Gestora;

b) até 2015, entedia que, mesmo tendo o poder discricionário de comprar e vender ações de clientes e, de modo geral, de votar com tais ações, não estaria sujeita ao dever de comunicação de participação relevante;

---

<sup>1</sup> 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 realizarem negociações relevantes deverão enviar à companhia as seguintes informações:

§ 1º Considera-se negociação relevante o negócio ou o conjunto de negócios por meio do qual a participação direta ou indireta das pessoas referidas no **caput** ultrapassa, para cima ou para baixo, os patamares de 5% (cinco por cento), 10% (dez por cento), 15% (quinze por cento), e assim sucessivamente, de espécie ou classe de ações representativas do capital social de companhia aberta.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

- c) isso porque realizava a gestão da conta de cada cliente de forma distinta e, portanto, ela e os clientes não estariam agindo de forma conjunta em relação aos valores mobiliários brasileiros;
- d) essa orientação teria sido prestada por advogados brasileiros ao assessor jurídico interno da Brandes;
- e) ao examinar a edição de janeiro de 2015 do módulo sobre mercado brasileiro de um serviço online de informações, a área de *compliance* da Gestora se deparou com uma distinção, não referenciada em edições anteriores, entre gestor discricionário e não discricionário;
- f) a nova edição pontua que, ao contrário do gestor não discricionário, a norma brasileira impõe ao gestor discricionário o dever de comunicar a participação relevante de seu cliente ou conjunto deles;
- g) ao se descobrir em desconformidade com a regulamentação normativa brasileira, (i) agiu para dar cumprimento tempestivo ao disposto no art. 12 da Instrução 358/02, (ii) comunicou às companhias<sup>2</sup> que se encontravam nessa situação sobre o alcance de 5% ou mais na posição consolidada e (iii) comunicou os fatos à CVM; e
- h) manifestou intenção de celebrar Termo de Compromisso.

### PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

4. Junto com sua manifestação, a Brandes apresentou proposta de Termo de Compromisso na qual se compromete, para a celebração do acordo, a (i) “manter e aperfeiçoar seus controles internos de sorte a afastar a possibilidade de ocorrência de novo incidente de impontualidade na comunicação de participações relevantes atingidas, em conjunto, por seus clientes, e assim assegurar a estrita observância à Instrução CVM n.º 358/02” e (ii) pagar à CVM o montante de R\$ 10.000,00 (dez mil reais). (fls. 57 a 60):

---

<sup>2</sup> Total de 4 (quatro) companhias.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

### PARECER DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA— PFE

5. 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 inexistência de óbice ao seu encaminhamento ao Comitê e, posteriormente, ao Colegiado para proferir a decisão final sobre a aceitação ou não do Termo. (PARECER/Nº00013/2016/GJU-2/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos despachos às fls. 67 a 72)

### NEGOCIAÇÃO DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

6. O Comitê de Termo de Compromisso, em reunião realizada em 12.04.16, consoante faculta o art. 8º, §4º, da Deliberação CVM nº 390/01, decidiu negociar as condições da proposta de Termo de Compromisso. O Comitê, ao ponderar, por um lado, a natureza e a gravidade da eventual irregularidade de que trata o processo em referência, e, de outro lado, características que permeiam o caso concreto — como a denúncia espontânea do proponente e a fase processual em que foi apresentada a proposta de termo de compromisso — sugeriu o aprimoramento da proposta a partir da majoração do valor ofertado para **R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais), em parcela única**, em benefício do mercado de valores mobiliários, por intermédio de seu órgão regulador. (fls. 73 a 74)

7. Conforme solicitação realizada junto ao Comitê de Termo de Compromisso, esse se reuniu com o representante legal de Brandes (fls.75 a 79)

8. Findos os agradecimentos, o representante do proponente manifestou surpresa com a contraproposta apresentada pelo Comitê, já que, em seu entendimento e no do proponente, o caso concreto apresenta algumas peculiaridades que deveriam ter sido consideradas na negociação da proposta do Termo de Compromisso. Quando a Brandes constatou que havia, por má orientação de advogados brasileiros, infringido o dever de comunicação sobre participação relevante determinado pela legislação, de forma espontânea e imediata tomou as



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

seguintes providências: (i) comunicação, ainda que intempestiva, às companhias que se encontravam na condição de alcance de 5% ou mais na posição consolidada, (ii) cumprimento do disposto no art. 12 da Instrução CVM 358/02 e (iii) apresentação de denúncia dos fatos à CVM. Desta forma, na visão daqueles, considerando (i) a Brandes ser um gestor estrangeiro, (ii) a atitude culposa e não dolosa, (iii) a pronta correção de irregularidade, (iv) a denúncia espontânea ao órgão regulador e (v) os precedentes encontrados pra casos similares<sup>3</sup>, entendem que a contraproposta apresentada pelo Comitê era elevada, inibindo, até, que outros participantes do mercado de valores mobiliários reportem espontaneamente à CVM alguma atividade irregular que possam vir a cometer.

9. O Comitê, por sua vez, esclareceu que não lhe compete fazer avaliação de mérito do caso concreto, sob pena de convolar-se o instituto do Termo de Compromisso em verdadeiro julgamento antecipado. Entretanto, mesmo sua análise sendo pautada pela realidade fática manifestada nos autos, o Comitê considerou as características do caso em tela (especialmente, a denúncia espontânea e a fase processual em que foi apresentada a proposta de termo de compromisso) para a formulação da contraproposta apresentada.

10. Após mais algumas alegações por ambas as partes, principalmente por parte do representante que ratificou o valor elevado da contraproposta e a possível inibição de que outros participantes do mercado de valores mobiliários reportem espontaneamente à CVM alguma irregularidade praticada, foi fixado o prazo de 10 dias para nova manifestação do proponente.

11. Tempestivamente, a Brandes manifestou sua concordância com a contraproposta apresentada pelo Comitê. (fls.80 a 86)

---

<sup>3</sup> Processos: RJ2007-3673, RJ2007-5041, RJ2009-5286, RJ2011-8755 e RJ2014-10859. Com exceção do último, que envolveu compromisso não pecuniário, os demais precedentes se referem a propostas de termo de compromisso aprovadas em datas anteriores a 2013, portanto, com valores em patamar menor do que o atualmente adotado.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

### FUNDAMENTOS DA DECISÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

12. 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.

13. 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.

14. 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.

15. No presente caso, verifica-se a adesão do proponente à contraproposta do Comitê de pagamento à CVM no valor de R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais). Na visão do Comitê, considerando as peculiaridades do caso concreto, tal quantia é tida como suficiente para desestimular a prática de condutas assemelhadas, bem norteadando a conduta dos participantes do mercado de capitais, em atendimento à finalidade preventiva do instituto de que se cuida.

16. Assim, entende o Comitê 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



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Termo no Diário Oficial da União, para o cumprimento das obrigações pecuniárias assumidas, bem como a designação da Superintendência Administrativa Financeira — SAD para o respectivo atesto.

### CONCLUSÃO

17. 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 **Brandes Investment Partners, L.P.**

Rio de Janeiro, 24 de maio de 2016.

ALEXANDRE PINHEIRO DOS SANTOS  
SUPERINTENDENTE GERAL

CARLOS GUILHERME DE PAULA AGUIAR  
SUPERINTENDÊNCIA DE PROCESSOS SANCIONADORES

FRANCISCO JOSÉ BASTOS SANTOS  
SUPERINTENDENTE DE RELAÇÕES COM O MERCADO E  
INTERMEDIÁRIOS

JOSÉ CARLOS BEZERRA DA SILVA  
SUPERINTENDENTE DE NORMAS CONTÁBEIS E DE  
AUDITORIA

MARIO LUIZ LEMOS  
SUPERINTENDENTE DE FISCALIZAÇÃO EXTERNA