



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM SEI 19957.006091/2020-78

SUMÁRIO

PROPONENTE:

HOTCHKIS AND WILEY CAPITAL MANAGEMENT, LLC.

IRREGULARIDADE DETECTADA:

Deixar de informar à Embraer S.A a realização de negociação relevante que ultrapassou, para menos, o patamar de 5% (cinco por cento) de espécie ou classe de ações representativas do capital social da companhia (possível infração ao artigo 12, *caput*, e §§1º e 4º, da Instrução CVM nº 358/02^[1]).

PROPOSTA:

Pagar à CVM o valor de R\$ 75.000,00 (setenta e cinco mil reais), em parcela única, em benefício do mercado de valores mobiliários.

PARECER DO COMITÊ:

ACEITAÇÃO

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM SEI 19957.006091/2020-78

RELATÓRIO

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso apresentada por **HOTCHKIS AND WILEY CAPITAL MANAGEMENT, LLC** (doravante denominada “HWCM”), na qualidade de gestora de investimentos, **previamente à lavratura de Termo de Acusação** pela Superintendência de Relações com Empresas (“SEP”).

DOS FATOS

2. Trata-se de hipótese de **autodenúncia** na qual, em 01.09.2020, a HWCM enviou correspondência à CVM informando, em linhas gerais:

(i) estar registrada na *Securities and Exchange Commission* (“SEC”) e, em julho/2020, ter mais de US\$ 25 bilhões em ativos sob sua gestão, e que aloca recursos de fundos de investimento e “*managed accounts trusts*”, veículos de investimento predominantemente organizados nos Estados Unidos da América, a diversos instrumentos naquele mercado e no exterior;

(ii) ser de sua exclusiva competência a tomada de decisão de investimento, respeitadas as limitações previamente fixadas em seu mandato;

iii) ter se posicionado em Embraer S.A. (“Embraer”), sua primeira alocação de investimento vinculada ao Brasil, mediante aquisição de suas ações negociadas na “*New York Stock Exchange*”, no âmbito de programa de “*American Depositary Receipts*” (“ADR”), na proporção de 1 (um) ADR para cada 4 (quatro) ações ordinárias;

iv) que seus consultores brasileiros constataram, durante processo de revisão da sua área de “*compliance*” sobre as participações de seus clientes na Embraer, que, apesar de a sua posição consolidada e movimentações terem sido devidamente comunicados à SEC e à Embraer, em 23.05.2019, de forma plena e tempestiva nos termos do art. 12 da Instrução CVM nº 358/02 (“ICVM 358”), ao ultrapassar os 5% (cinco por cento) de participação acionária na Companhia, incorreu em irregularidade relativa às movimentações na posição consolidada ocorridas no último trimestre do mesmo ano de 2019, pois **a Embraer não foi notificada assim que a posição consolidada baixou do patamar de 5% (cinco por cento) de participação acionária na Companhia (baixou 0,01%), em 22.10.2019 (a comunicação só ocorreu em 01.09.2020);**

v) a exigência regulamentar de comunicação pela ultrapassagem abaixo de 5% de participação acionária não constava de seus controles internos implantados para investimento em ativos brasileiros que servem de lastro a ADRs; e

(vi) somente deixou de divulgar o ajuste da posição consolidada por não ter identificado as obrigações que lhe competem sob o sistema legal brasileiro e não o seu (canadense).

3. Em 29.09.2020, em resposta a questionamento da área técnica, a HWCM apresentou proposta para celebração de Termo de Compromisso.

DA MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

4. De acordo com a SEP:

(i) “*o caso concreto não apresenta indícios de que a omissão da informação tenha sido feita para ocultar intenção de influir na estrutura de controle ou administrativa da companhia aberta em questão, que são hipóteses mais graves de descumprimento do normativo em questão*”;

(ii) considerando o Formulário de Referência e o Comunicado ao Mercado da Companhia, “*não foram identificados indícios de que tenham havido outras negociações além das informadas pelo Proponente*”; e

(iii) a HWCM descumpriu o art. 12 da ICVM 358.

DA PROPOSTA DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO

5. Concomitantemente à autodenúncia apresentada à CVM, a HWCM apresentou

proposta de celebração de Termo de Compromisso na qual propôs (i) pagar à CVM o valor de R\$ 20.000,00 (vinte mil reais) e (ii) *“manter e aperfeiçoar seus controles internos de sorte a afastar a possibilidade de ocorrência de novo incidente de impontualidade de comunicação caso as participações relevantes detidas por seus clientes em qualquer emissora brasileira vierem a declinar abaixo do patamar de 5%”*.

6. Além disso, a PROPONENTE alegou, entre outros pontos, que, ao identificar que o regime brasileiro previa o dever de comunicação de participação relevante, sua estrutura de *“compliance”* agiu, por iniciativa exclusiva e própria, para que a regulação brasileira fosse cumprida, e *“acreditava”* que o incidente não teria acarretado *“nenhum resultado lesivo à comunidade de investidores”*, pois, no seu entender, *“o impacto sobre a cotação das ações da emissora, pela ultrapassagem do patamar, para baixo, por apenas 0,01%”*, seria nulo ou marginal.

DA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE

7. Em razão do disposto no art. 83 da Instrução CVM nº 607 (“ICVM 607”), conforme PARECER n. 00064/2020/GJU - 2/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos Despachos, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM - PFE/CVM apreciou os aspectos legais da proposta de Termo de Compromisso, tendo se manifestado no sentido de **não haver óbice jurídico à celebração de ajuste no caso**.

8. Em relação aos incisos I (cessação da prática) e II (correção das irregularidades) do §5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76, a PFE/CVM destacou que:

“(...) anota-se o entendimento da CVM no sentido de que ‘sempre que as irregularidades imputadas tiverem ocorrido em momento anterior e não se tratar de ilícito de natureza continuada, ou não houver nos autos quaisquer indicativos de continuidade das práticas apontadas como irregulares, considerar-se-á cumprido o requisito legal, na exata medida em que não é possível cessar o que já não existe’(...).

No presente caso, observa-se que a HWCM já efetivou a comunicação acerca da atual participação no capital da Embraer tanto à companhia como à CVM. Ademais, a (...) SEP informa (...) que, tendo em vista os documentos divulgados à Autarquia, *‘notadamente formulário de referência e comunicado ao mercado, não foram identificados indícios de que tenham havido outras negociações além das informadas pelo Proponente’*. Dessa forma, **conclui-se que foi atendido o primeiro requisito legal**.

No que diz respeito à **correção da irregularidade**, considera-se **pertinente a ponderação da interessada, no sentido de que a ultrapassagem, a menor, foi em percentual tão pequeno que não se vislumbra a aptidão da irregularidade para impactar decisões de investimento**.

Ademais, a r. **SEP registra**, ainda, que o **caso concreto não apresenta indícios de que a omissão da informação tenha sido feita para ocultar intenção**

de influir na estrutura de controle ou administrativa da companhia aberta em questão, que são hipóteses mais graves.” (grifado)

DA NEGOCIAÇÃO DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

9. O Comitê de Termo de Compromisso (“CTC” ou “Comitê”), em reunião realizada em 01.12.2020^[2], ao analisar a proposta de Termo de Compromisso apresentada, tendo em vista: (a) o disposto no art. 83 c/c o art. 86, *caput*, da Instrução CVM nº 607/2019 (“ICVM 607”); (b) o estágio em que o processo se encontra (fase pré-sancionadora); (c) o histórico^[3] do PROPONENTE, que não figura em Processos Administrativos Sancionadores instaurados pela CVM; e (d) o fato de a Autarquia já ter celebrado Termos de Compromisso em casos de infração ao artigo 12 da ICVM 358, como, por exemplo, no PAS CVM 19957.003224/2019-11 (decisão do Colegiado de 12.05.2020, disponível em http://www.cvm.gov.br/decisoes/2020/20200512_R1/20200512_D1801.html)^[4], entendeu que seria possível discutir a viabilidade de um ajuste para o encerramento antecipado do caso em tela. Assim, consoante faculta o disposto no art. 83, §4º, da ICVM 607, o CTC decidiu negociar as condições da proposta apresentada.

10. Nesse sentido, e considerando, em especial, (i) o disposto no art. 86, *caput*, da Instrução CVM nº 607/19; (ii) tratar-se de caso de autodenúncia; (iii) o histórico do proponente, e (iv) o fato de a própria área técnica responsável pelo caso ter manifestado entendimento no sentido de que o caso em tela é vocacionado para um ajuste, o Comitê sugeriu o aprimoramento da proposta apresentada com assunção de **obrigação pecuniária, em parcela única, no montante total de R\$ 75.000,00** (setenta e cinco mil reais), em benefício do mercado de valores mobiliários, por intermédio do seu órgão regulador, ao qual incumbe, entre outras atribuições, assegurar o funcionamento eficiente e regular daquele mercado (art. 4º da Lei nº 6385/76), tendo, ainda, concedido prazo para manifestação do proponente.

11. Cumpre esclarecer que, em razão das características do caso concreto, e em especial por se tratar de autodenúncia, com apresentação de proposta ainda em fase pré-sancionadora, não tendo a HWCM qualquer histórico na CVM, foi aplicado um desconto de 50% (cinquenta por cento) sobre os valores usualmente praticados para o tipo de irregularidade em tese de que se trata.

12. Em 16.12.2020, a PROPONENTE apresentou contraproposta na qual destacou que a CVM estaria empregando “*métricas*” mais gravosas na avaliação da autodenúncia em sede de Termo de Compromisso do que as utilizadas em sede de julgamento, bem como que o valor sugerido pelo Comitê de Termo de Compromisso poderia “*desvirtuar o exemplo de aderência regulamentar que a HWCM está a dar, notadamente a gestores estrangeiros, inibindo-os de igualmente autorrelatar irregularidades de remota detecção pela CVM*”, tendo, ao final, proposto **pagar à CVM, em parcela única, em benefício do mercado de valores mobiliários**: (i) R\$ 60.000,00 (sessenta mil reais) ou, alternativamente, (ii) **R\$ 75.000,00** (setenta e cinco mil reais), caso o Comitê de Termo de Compromisso entenda que as considerações apresentadas não estariam fundamentando “*adequadamente a redução proposta no item (i)*”.

DA DELIBERAÇÃO FINAL DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

13. O art. 86 da ICVM 607 estabelece que, além da oportunidade e da conveniência, há outros critérios a serem considerados quando da apreciação de propostas de termo de compromisso, tais como a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes dos acusados, a colaboração de boa-fé e a efetiva possibilidade de punição no caso concreto.

14. 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. 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 práticas semelhantes.

15. À luz do que foi apresentado, o CTC entendeu ser cabível o encerramento do caso em tela por meio de Termo de Compromisso, tendo em vista, notadamente: (i) o disposto no art. 83 c/c o art. 86, *caput*, da ICVM 607; (ii) tratar-se de caso de autodenúncia; (iii) o estágio em que o processo se encontra (fase pré-sancionadora); (iv) o histórico^[5] do PROPONENTE, que não figura em Processos Administrativos Sancionadores instaurados pela CVM; e (v) o fato de a Autarquia já ter celebrado Termos de Compromisso em casos de infração ao artigo 12 da ICVM 358, como, por exemplo, no PAS CVM 19957.003224/2019-11 (decisão do Colegiado de 12.05.2020, disponível em http://www.cvm.gov.br/decisoes/2020/20200512_R1/20200512_D1801.html)^[6].

16. Assim, e após êxito em fundamentada negociação empreendida, em deliberação ocorrida em 22.12.2020, o Comitê não enxergou na fundamentação trazida pelo proponente fatores que justificassem a alteração do valor proposto para negociação, tendo em vista que todos os fatores trazidos já haviam sido considerados quando da proposta de negociação, razão pela qual entendeu que o encerramento do presente caso por meio da **celebração de Termo de Compromisso**, com assunção de obrigação pecuniária, **em parcela única**, em benefício do mercado de valores mobiliários, por intermédio do seu órgão regulador, **no valor de R\$ 75.000,00** (setenta e cinco mil reais), **afigura-se conveniente e oportuno**, sendo suficiente para desestimular práticas semelhantes, em atendimento à finalidade preventiva do instituto de que se cuida.

DA CONCLUSÃO

17. Em razão do acima exposto, o Comitê, em deliberação ocorrida em 22.12.2020^[7], decidiu propor ao Colegiado da CVM a **ACEITAÇÃO** da proposta de Termo de Compromisso apresentada por **HOTCHKIS AND WILEY CAPITAL MANAGEMENT, LLC**, sugerindo a designação da Superintendência Administrativo-Financeira para o atesto do cumprimento da obrigação pecuniária assumida.

Relatório finalizado em 17.02.2021.

^[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 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.

(...)

§4º A comunicação a que se refere o *caput* será feita imediatamente após ser alcançada a participação referida no §1º.

[2] Deliberado pelos membros titulares da SGE, SNC, SPS e SSR e pelo substituto da SMI.

[3] Fonte: Sistema de Inquérito da CVM (acesso em 30.11.2020).

[4] O PAS SEI 19957.003224/2019-11 teve Termo de Compromisso aceito pelo Colegiado, em 12.05.2020, e firmado no valor de R\$ 675 mil com a gestora. No caso, a gestora de seis fundos de investimento havia sido responsabilizada por descumprir o art. 12, III e §4º, da ICVM 358 c/c o art. 19 da ICVM nº 558/15, devido à inconsistência na divulgação de informações nos comunicados ao mercado enviados em 28.05.2018, 27.08.2018, 14.09.2018 e 31.10.2018, além da intempestividade na divulgação do comunicado ao mercado enviado em 01.09.2016, infringindo o §4º do art. 12 da ICVM 358. Foi adotada a seguinte lógica para a quantificação do valor mencionado: para cada Comunicado ao Mercado divulgado com intempestividade ou inconsistência de informações, foi estabelecido o valor de R\$ 150 mil, dos quais 90% foi atribuído à Gestora e os outros 10% repartidos pelos demais Fundos que incorreram na irregularidade em tese na data específica.

[5] Fonte: Sistema de Inquérito da CVM (último acesso em 12.02.2021).

[6] Vide Nota Explicativa 04.

[7] Deliberado pelos membros titulares da SPS, SSR e pelos substitutos da SGE, SMI e SNC.



Documento assinado eletronicamente por **Francisco José Bastos Santos, Superintendente**, em 22/02/2021, às 23:29, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Pinheiro dos Santos, Superintendente Geral**, em 22/02/2021, às 23:34, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Vera Lucia Simões Alves Pereira de Souza, Superintendente**, em 23/02/2021, às 07:24, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Paulo Roberto Gonçalves Ferreira, Superintendente**, em 23/02/2021, às 08:41, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Carlos Guilherme de Paula**



Aguiar, Superintendente, em 23/02/2021, às 10:17, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **1201249** e o código CRC **577CA718**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **1201249** and the "Código CRC" **577CA718**.*
