



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2º, 3º, 5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 19957.005966/2016-38

Reg. Col. 0638/17

Acusado: Carlos Tavares D`Amaral

Assunto: Apurar eventual realização de *insider trading*, em infração ao art. 155, §1º, da Lei nº 6.404/76 c/c art. 13 da Instrução CVM nº 358/02.

Diretora Relatora: Flávia Perlingeiro

RELATÓRIO

I. OBJETO

1. Trata-se de Processo Administrativo Sancionador (“PAS”) instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas (“SEP” ou “Acusação”) em face de Carlos Tavares D`Amaral (“Carlos Tavares” ou “Acusado”), então diretor administrativo da Cia. Hering (“Hering” ou “Companhia”), para apurar eventual infração ao art. 155, §1º, da Lei nº 6.404, de 15.12.1976¹ c/c art. 13 da Instrução CVM (“ICVM”) nº 358, de 03.01.2002², pela venda de ações ordinárias (HGTX3) de emissão da Companhia (“Ações”) de posse de informação relevante não divulgada ao mercado (“Informação Privilegiada”), prática conhecida como *insider trading*.

II. ORIGEM E FATOS

2. Este PAS é oriundo do Processo CVM nº RJ2015-8034, instaurado pela SEP para investigar a regularidade de determinadas vendas de Ações feitas pelo Acusado em 2015.

3. Inicialmente, a SEP detectou em sua base de dados negociações com as Ações, por parte de Carlos Tavares, no dia **22.04.2015**, dentro do período vedado dos 15 dias que antecederam a divulgação do Formulário de Informações Trimestrais (“ITR”) da Companhia, ocorrida no dia **07.05.2015**, em possível infração ao art. 13, §4º³, da ICVM nº 358/2002.

¹ Art. 155. (...) § 1º. Cumpre, ademais, ao administrador de companhia aberta, guardar sigilo sobre qualquer informação que ainda não tenha sido divulgada para conhecimento do mercado, obtida em razão do cargo e capaz de influir de modo ponderável na cotação de valores mobiliários, sendo-lhe vedado valer-se da informação para obter, para si ou para outrem, vantagem mediante compra ou venda de valores mobiliários.

² Art. 13. Antes da divulgação ao mercado de ato ou fato relevante ocorrido nos negócios da companhia, é vedada a negociação com valores mobiliários de sua emissão, ou a eles referenciados, pela própria companhia aberta, pelos acionistas controladores, diretos ou indiretos, diretores, membros do conselho de administração, do conselho fiscal e de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas, criados por disposição estatutária, ou por quem quer que, em virtude de seu cargo, função ou posição na companhia aberta, sua controladora, suas controladas ou coligadas, tenha conhecimento da informação relativa ao ato ou fato relevante.

³ Art. 13. (...) § 4º Também é vedada a negociação pelas pessoas mencionadas no caput no período de 15 (quinze)



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2º, 3º, 5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

4. Assim, em 30.07.2015, a SEP solicitou⁴ à Hering que:
- Obtivesse manifestação de seu diretor acerca da possível infração ao art. 13, §4º, da ICVM nº 358/2002;
 - Informasse quando e quais administradores tomaram conhecimento das informações constantes do referido ITR;
 - Corrigisse e reapresentasse os formulários de valores mobiliários negociados e detidos do(s) mês(es) referente(es) às negociações (art. 11 da ICVM nº 358/2002)⁵.
5. Em 13.08.2015, Companhia respondeu⁶ ao referido Ofício da SEP, informando que:
- “A primeira prévia do resultado do trimestre foi enviada pelo Gerente da Controladoria da Companhia, Sr. (...) para o Diretor Financeiro e de Relação com Investidores, Sr. (...), em 07.04.2015. No dia seguinte, 08.04.2015, o resultado do trimestre não auditado foi enviado para os demais Diretores, a saber: (...); Sr. Carlos Tavares D’Amaral – então Diretor Administrativo, hoje membro do Conselho consultivo desde 29.04.2015; (...).” (grifos adotados)
 - “O ITR finalizado, com parecer assinado, foi enviado em 05.05.2015 para os diretores supra nominados por intermédio do Gerente de Controladoria, e também para os membros do Conselho de Administração da Companhia, a saber: (...);”
 - “A reunião do Conselho de Administração que apreciou e aprovou o relatório das Informações Trimestrais (ITR) da Companhia ocorreu em **07.05.2015**. Na mesma data, os membros do Conselho consultivo foram informados dos resultados da Companhia, sendo eles: (...), Carlos Tavares D’Amaral, (...), com o que ocorreu, por fim, a divulgação do ITR na CVM/BMF Bovespa, após o fechamento do mercado”. (grifos adotados)
6. O Acusado⁷, em resposta concomitante à da Companhia, informou ter operado nas datas de 01, 13 e 22 de abril de 2015, com volume total de 40.000 ações HGTX3 vendidas, visando fazer frente a despesas de cunho pessoal. Tais operações constavam nos Formulários Consolidado e Individual relativos ao art. 11 da ICVM nº 358/2002, então apresentados pela Hering à CVM.

dias que anteceder a divulgação das informações trimestrais (ITR) e anuais (DFP) da companhia, ressalvado o disposto no § 2º do art. 15-A.

⁴ Ofício nº 268/2015/CVM/SEP/GEA-2, de 30.07.2015 (Doc. SEI 0152163, fls. 02-03).

⁵ Art. 11. Os diretores, os membros do conselho de administração, do conselho fiscal e de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas criados por disposição estatutária ficam obrigados a informar à companhia a titularidade e as negociações realizadas com valores mobiliários emitidos pela própria companhia, por suas controladoras ou controladas, nestes dois últimos casos, desde que se trate de companhias abertas.

⁶ Doc. SEI 0152163, fls. 05-06.

⁷ Doc. SEI 0152163, fls. 07.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2º, 3º, 5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

7. Em acréscimo, arguiu não ter havido negociações de valores mobiliários em período vedado, uma vez que a divulgação do ITR se deu em 07.05.2015 após o encerramento do mercado, de forma que a contagem do prazo do referido período deveria ser iniciada em 23.04.2015, e não em 22.04.2015, data da última operação com Ações realizada por ele no mês de abril.

8. Diante das respostas recebidas pela CVM, especialmente da informação de que o Acusado teve acesso ao ITR não auditado no dia 08.04.2015, a SEP alterou o escopo da apuração, que passou a ter como objeto a possível utilização pelo Acusado de Informação Privilegiada nas alienações das Ações ocorridas nos dias 13 e 22 de abril, indicadas no quadro abaixo⁸.

ANEXO I – Negociações realizadas em período vedado

Nome do investidor	Data da operação	Mês da operação	Nome do Emissor	ITR/DFP	Competência	Data de entrega	Qtd Compra	Qtd Venda	Vol Compra	Vol Venda	Instrumento - Descrição
CARLOS TAVARES DAMARAL	13-abr-15	abril	CIA HERING	ITR	31-mar-15	07-mai-15	0	10.000	R\$ 0	R\$ 171.743	AÇÕES ORDINÁRIAS
CARLOS TAVARES DAMARAL	22-abr-15	abril	CIA HERING	ITR	31-mar-15	07-mai-15	0	10.000	R\$ 0	R\$ 169.001	AÇÕES ORDINÁRIAS

Fonte: Planilhas do sistema Eagle enviadas pela SMI.

9. Em 27.06.2016, a SEP enviou novo ofício⁹ por meio do qual Carlos Tavares foi: (i) comunicado da informação fornecida pela Companhia de que em 08.04.2015 ele teria tido acesso aos resultados do primeiro trimestre não auditados; e (ii) instado a se manifestar sobre os fatos investigados, nos termos do art. 11 da então vigente Deliberação CVM nº 538, de 05.03. 2008. Em resposta de 13.07.2016¹⁰, o Acusado arguiu que:

- a. “(...) inexistiram negociações com valores mobiliários da Companhia dentro do período de silêncio previsto no artigo 13 da ICVM nº 358/2002, uma vez que a divulgação do ITR se deu em 07/05/15, após o encerramento do mercado, de forma que a contagem do prazo do período de silêncio se inicia em 23/04/15. (...) Corroborando o acima exposto, anexa-se a presente Resposta, cópia do e-mail encaminhado pela Cia Hering, dando ciência do período de silêncio às pessoas indicadas pela ICVM nº 358, em seu artigo 13, sendo que na referida comunicação a Cia Hering expressamente informa a vedação à negociação com ações da companhia no período de 23/04/2015 a 07/05/2015.”¹¹ ;

⁸ Anexo I do Relatório de Análise nº 88/2016-CVM/SEP/GEA-2 (Doc. SEI 0152163, fls. 09-14).

⁹ Ofício nº 187/2016/CVM/SEP/GEA-4, Doc. SEI 0152163, fls. 17-18.

¹⁰ Doc. SEI 0152163, fls. 19-20.

¹¹ A referida mensagem eletrônica foi enviada pelo Departamento de Relações com Investidores da Companhia no dia 17.04.2015 e informava aos administradores da Hering que as informações financeiras relativas ao 1º trimestre seriam divulgadas em 07.05.2015 após o fechamento do mercado, e que eles e respectivos cônjuges “estarão impedidos de



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2º, 3º, 5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

- b. “(...) resta evidente, assim, que a negociação com valores mobiliários da Companhia foi realizada sem qualquer violação à vedação aplicável uma vez (i) não se tratava de fato relevante e (ii) o período de silêncio ocorreu entre 23/04/2015 a 07/05/2015, período em que não houve, de minha parte, qualquer negociação com valores mobiliários da Cia. Hering.”;
- c. “ (...) as operações realizadas no mês de abril de 2015 visavam unicamente, fazer frente a despesas de cunho pessoal (...).”; e
- d. “O montante de ações negociadas nas datas de 1, 13 e 22 de abril de 2015 perfaz um montante ínfimo, frente ao montante de ações detidas por mim na Cia Hering. (...), o total de ações por mim detidas representava, na época, 1,05% das ações da Cia. Hering, sendo que o montante negociado objeto do presente questionamento representa meros 0,02%.”.

10. A Acusação obteve, ainda, as cópias de transcrições das ordens de venda da Ações emitidas em nome do Acusado nos dias 13 e 22.04.2015¹², reproduzidas a seguir:

Ordem dia 13/04/2016

A ordem foi transmitida via Sala de Ações de Blumenau SC. A Gerente da Sala de Ações que atende ao cliente na ocasião é a Daniella Pigatto. A ligação tem início às 14:09h.

Cliente: Alô.

Gerente: Oi Carlos, é a Dani aqui da Sala de Ações.

Cliente: Oi Dani.

Gerente: Só confirmar....oi....vamos só então confirmar a ordem aqui, vendendo dez (10) quilos de Hering a mercado então!?...Mauro....

Cliente: Isso.

Gerente: Mauro...Carlos.

Cliente: Dez (10) quilos a mercado.

Gerente: Huhumm...dezessete e vinte e cinco, eu vou jogar para dezessete e vinte e quatro dezessete e vinte e cinco...deixa eu ver o que a gente consegue fazer aqui..... hgtx3....só ver a pressão dos compradores e vendedores....vou modificar a ordem em dois (2) centavos a menos tá Carlos? Eles estão fazendo pressão agora aqui.

Cliente: Tá legal.

Gerente: Eles viram a ordem alta daí eles jogam lá....eu vou fazer o seguinte, eu vou jogar essa tua ordem lá pela Sala...mesa, daí ela fica escondida e tú consegue pegar um preço melhor.

Cliente: Tá bom então.

Gerente: Tá bom então Carlos, tô passando por lá...brigada.

Cliente: Tá legal, brigado.

Gerente: Jóia, de nada, quando sair te aviso. Tchau tchau.

Cliente: Tá bom brigado.

Gerente: De nada.

negociar ações (e outros valores mobiliários) da Cia Hering” no período de 23.04.2015 a 07.05.2015 (Doc. SEI 0152163, fls. 22).

¹² Doc. SEI 0152163, fls. 152-154.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2º, 3º, 5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

Ordem dia 22/04/2016

A ordem foi transmitida via Sala de Ações de Blumenau SC. O Gerente da Sala de Ações que atende ao cliente na ocasião é Aléssio Ferreira. A ligação tem início às 11:58 h.

Cliente: Alô

Gerente: Doutor Carlos, Bom dia tudo bem?

Cliente: tudo bem.

Gerente: É Aléssio, Santander Sala de Ações tudo bom campeão.

Cliente: Tudo bem graças à Deus.

Gerente: Fala querido, você quer vender Hering?

Cliente: Isso, queria vender dez (10) mil.

Gerente: Dez (10) mil, podemos vender a mercado doutor Carlos?

Cliente: É que agora ela caiu né!? Ela...

Gerente: E...tem comprador a noventa e um doutor Carlos.

Cliente: Hã ?

Gerente: Tem comprador a noventa e um....dezesesseis e noventa (16,90).Que preço vamos colocar?

Cliente: Pois é, eu queria vender....bom, mais bota dezesseis e noventa (R\$ 16,90) vai, por que dez (10) centavos não vai matar ninguém.

Gerente: Tá então, só pra confirmar doutor Carlos, estamos vendendo então dez (10) mil ações da HGTX3 até dezesseis e noventa (R\$ 16,90), que vai dar mais ou menos cento e sessenta e

nove mil (R\$ 169.000,00) e seu código é vinte zero quatro oitenta e cinco dígito nove (20485-9), você confirma essa venda ?

Cliente: Isso, pode, tá ok.

Gerente: Só deixa eu confirmar se já saiu doutor Carlos, só um segundinho. O, gostei da tua colocação no jornal aí meu jovem (risos).

Cliente: Ah.

Gerente: Ah pelo amor de Deus né doutor Carlos, ah....(Carlos).

Cliente: É esse povo não é fácil ah.

Gerente: Não, é brincadeira né doutor ah? A gente batalhando pra caramba pra fazer esse país acontecer meu e os caras ainda querem fazer isso né!? Doutor, não saiu tudo ainda ficou um pedacinho a dezesseis e noventa (R\$ 16,90), mais olha só, o comprador apareceu só oitenta e oito (88) doutor, deixamos a noventa (90) ou vamos alterar isso ali?

Cliente: Não deixa a noventa (90).

Gerente: Deixamos por enquanto a noventa (90)?

Cliente: Isso.

Gerente: Tá, se demorar pra sair ou se cair um pouquinho mais eu ligo pro senhor daí.

Cliente: Tá legal.

Gerente: Tú sabe que essa bandeira a (fala incompreensível) tem que assumir mesmo né, chega de vereadores né, botar mais...

Cliente: É

Gerente: brincadeira ninguém merece (fala incompreensível) falo campeão.

Cliente: Tem que olhar a qualidade e não a quantidade.

Gerente: Não, e olha só chefe, quem encabeçou isso né!? Celio Dias né!?

Cliente: Ah pois é.

Gerente: Sem comentários né!?

Cliente: É

Gerente: Tá bom querido!?

Cliente: Tá bom.

Gerente: Se sair eu aviso o senhor, abraço.

Cliente: Tá certo, obrigado.

Gerente: tchau tchau.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2º, 3º, 5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

III. ACUSAÇÃO

11. Não tendo acolhido os argumentos apresentados por Carlos Tavares, a SEP¹³ formulou termo de acusação (“Termo de Acusação”), imputando ao Acusado responsabilidade por descumprimento ao disposto no art. 155, §1º, da Lei nº 6.404/1976 c/c art. 13 da ICVM nº 358/2002, pela realização das vendas de Ações, nos dias **13 e 22.04.2015**, de posse de informação relevante não divulgada ao mercado¹⁴.

12. Segundo a Acusação, Carlos Tavares, à época diretor administrativo da Hering, alienou 20.000 (vinte mil) Ações, de posse e em virtude de Informações Privilegiadas, visando benefício financeiro, antecipando-se à previsível oscilação negativa de seu preço que ocorreria quando da divulgação do referido ITR.

13. Para fundamentar suas conclusões, a SEP defendeu que, ao contrário do alegado pelo Acusado em suas manifestações¹⁵, os resultados não auditados do trimestre consistem em informação relevante, conforme disposto no art. 2º da ICVM nº 358/02, mais especificamente à luz dos incisos I e II do *caput*¹⁶ e inciso XVI do parágrafo único¹⁷ do referido artigo.

14. Pontuou a SEP que o ITR é documento hábil a influir na cotação das ações e nas decisões de investimento dos investidores, bem como traz informações atinentes aos resultados das companhias.

15. Outro indicativo da relevância do ITR da Companhia apontado pela SEP foi o comportamento do preço das ações HGTX3 no pregão de 08.05.2015¹⁸, que sofreu queda de 22,42% em relação ao preço de encerramento do dia anterior, e que, em sentido contrário ao Ibovespa, tinha subido 0,4% naquele dia, como ilustra o seguinte gráfico constante do item 27 do Termo de Acusação:

¹³ Relatórios de análise nºs 88/2016-CVM/SEP/GEA-2 e 57/2016-CVM/SEP/GEA-4 (Doc SEI 0152163, fls. 09-13 e 155-156, respectivamente).

¹⁴ Não foi feita imputação ao amparo especificamente do §4º do art. 13 da ICVM nº 358/2002 (relativo a operação em período vedado). De todo modo, foi consignado no Termo de Acusação que a contagem do prazo do período vedado apresentada pelo Acusado estava incorreta e “*que o Ofício Circular SEP nº 02/16 esclarece que a contagem do prazo de 15 dias corridos deve ser feita excluindo-se o dia da divulgação.*” (Doc. SEI 0152175, item 23).

¹⁵ Doc. SEI 0152163, fls. 07 e Doc. SEI 0152163, fls. 19-20.

¹⁶ Art. 2. Considera-se relevante, para os efeitos desta Instrução, qualquer decisão de acionista controlador, deliberação da assembleia geral ou dos órgãos de administração da companhia aberta, ou qualquer outro ato ou fato de caráter político-administrativo, técnico, negocial ou econômico-financeiro ocorrido ou relacionado aos seus negócios que possa influir de modo ponderável: I - na cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciados; II - na decisão dos investidores de comprar, vender ou manter aqueles valores mobiliários; (...).

¹⁷ Parágrafo único. Observada a definição do caput, são exemplos de ato ou fato potencialmente relevante, dentre outros, os seguintes: (...) XVI - lucro ou prejuízo da companhia e a atribuição de proventos em dinheiro; (...).

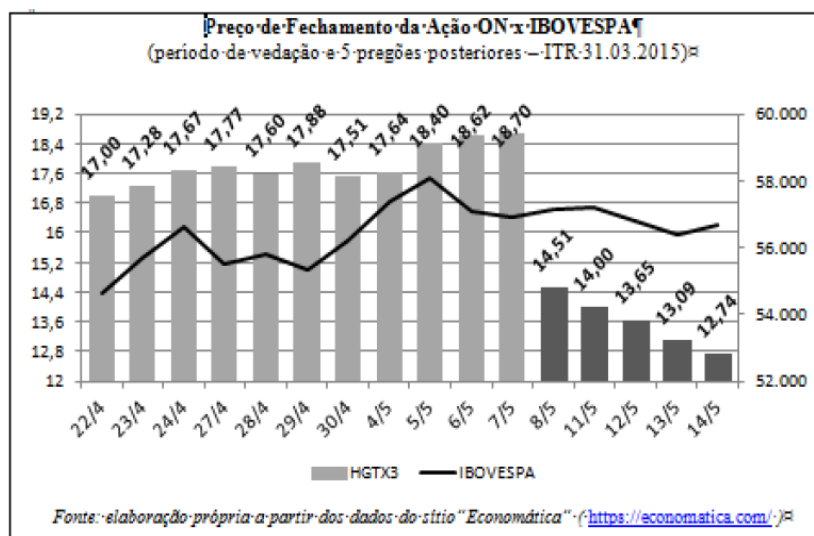
¹⁸ Dia seguinte à divulgação do ITR, realizada em 07.05.2015 após fechamento do mercado.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2º, 3º, 5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br



16. Com base nas informações acima, a Acusação concluiu que “o referido Diretor teria auferido menores benefícios se tivesse negociado após a divulgação dos resultados do período”, pois, nos dias 13 e 22.04.2015, vendeu a preços médios de R\$ 17,17 e R\$ 16,90, respectivamente, enquanto no dia seguinte à divulgação do ITR (08.05.2015), o preço médio foi de R\$ 14,09.

17. Ainda para evidenciar a relevância das informações com base nas quais o Acusado teria operado, a SEP selecionou algumas contas extraídas do ITR relativo ao período findo em 31.03.2015, para montar a seguinte tabela constante do Item 31 do Termo de Acusação:

Destques Consolidados			
R\$ Mil	1T15	1T14	Var. 1T15 / 1T14
Receita Bruta	415.037	466.727	-11,1%
Mercado Interno	405.778	458.683	-11,5%
Mercado Externo	9.259	8.044	15,1%
Receita Líquida	347.039	394.441	-12,0%
Lucro Bruto	128.137	174.876	-26,7%
Margem Bruta	36,9%	44,3%	-7,4 p.p.
Lucro Bruto Caixa^(a)	134.127	179.833	-25,4%
Margem Bruta Caixa ^(a)	38,6%	45,6%	-7,0 p.p.
Lucro Líquido	41.510	64.578	-35,7%
Margem Líquida	12,0%	16,4%	-4,4 p.p.
EBITDA^(b)	47.141	94.497	-50,1%
Margem EBITDA ^(b)	13,6%	24,0%	-10,4 p.p.
ROIC^(c)	25,4%	38,7%	-13,3 p.p.

(a) Lucro Bruto e Margem Bruta expurgada a depreciação apropriada ao custo.
(b) Resultado operacional antes dos juros, impostos, depreciações, amortizações e participações.
(c) Últimos 12 meses



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2º, 3º, 5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

18. Os indicadores negativos acima, no entender da Acusação, corroboram a interpretação de que a divulgação de tais números ao mercado foi responsável pela queda de mais de 20% no preço do ativo após o pregão do dia 07.05.2015.

19. Ademais, a SEP apontou que o conteúdo não auditado do ITR seria de conhecimento de Carlos Tavares desde o dia 08.04.2015, com base em informação dada pela própria Companhia¹⁹.

20. No que tange ao argumento do Acusado de que tais operações teriam sido realizadas com a finalidade de fazer frente a gastos pessoais, a SEP apontou que, com base em recibos fornecidos pelo próprio Acusado, os gastos com a obra em sua residência ao longo do mês de abril teriam totalizado R\$ 269.929,05 (duzentos e sessenta e nove mil, novecentos e vinte e nove reais e cinco centavos), valor inferior aos R\$ 340.744,00 (trezentos e quarenta mil, setecentos e quarenta e quatro reais) auferidos pelo Acusado já na primeira negociação do mês de abril, realizada em 01.04.2015, e muito abaixo dos R\$ 681.144,00 (seiscentos e oitenta e um mil, cento e quarenta e quatro reais) por ele obtidos com a venda de Ações, considerando-se, também, as vendas dos dias 13 e 22 do mesmo mês, quando já havia tido acesso à prévia dos resultados refletidos no ITR.

IV. MANIFESTAÇÃO DA PFE

21. Em 16.09.2016, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM (“PFE”) manifestou-se no sentido de que restaram atendidos os requisitos previstos nos arts. 6º²⁰ e 11 da Deliberação CVM nº 538/2008 então vigente²¹, bem como recomendou a comunicação ao Ministério Público Federal no Estado de Santa Catarina (“MPF”), o que foi feito por meio do envio do Ofício nº 161/2016/CVM/SGE, de 04.10.2016²².

V. RAZÕES DE DEFESA

22. Em 07.11.2016, Carlos Tavares apresentou suas razões de defesa tempestivamente²³, nas quais fez um breve resumo das interações do Acusado com a área técnica ao longo do processo de investigação, destacando o fato de que a possível infração inicialmente apurada dizia respeito a operação em período vedado, mas que as imputações posteriormente feitas pela SEP foram por uso de Informação Privilegiada.

23. No que concerne à acusação, os argumentos trazidos pela defesa podem ser divididos em

¹⁹ Doc. SEI 0152163, fls. 05-06.

²⁰ Conforme redação vigente à época.

²¹ Tal Deliberação foi revogada pela Instrução CVM nº 607, de 17.06.2019, que entrou em vigor em 01.09.2019.

²² Doc. SEI 0170345.

²³ A intimação foi recebida pelo acusado em 07.10.2016.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2º, 3º, 5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

dois conjuntos: o primeiro reúne razões pelas quais entende pela impossibilidade da capitulação da conduta do Acusado no art. 13, *caput*, da ICVM nº 358/2002, e o segundo com alegações diretamente ligadas às características das operações realizadas.

24. Para a defesa, o art. 13 da ICVM nº 358/2002 veda a negociação de ações antes da divulgação ao mercado de ato ou fato relevante, porém “*se o ato relevante for o ITR ou DFP, essa vedação deve respeitar o período de 15 (quinze dias) de sua divulgação*”, e se a norma “*tivesse por objetivo vetar o acesso a informações em período anterior, teria previsto um prazo maior*”²⁴.

25. Por serem obrigações habituais das companhias abertas, as informações financeiras difeririam, no entender do Acusado, dos demais atos ou fatos relevantes, merecendo, portanto, um “*tratamento específico de prazo para o período de silêncio*” previsto no art. 13, §4º, da ICVM nº 358/2002, aplicável a seu ver ao caso concreto, mesmo em se tratando de ITR não auditado, considerando que tal circunstância não alteraria sua natureza.

26. Ainda no que tange à capitulação da conduta, a defesa salientou que todos os ofícios enviados pela SEP à Companhia e ao Acusado fizeram expressa menção ao art. 13, §4º, da ICVM nº 358/2002²⁵, à exceção do Ofício nº 187/2016/CVM/SEP/GEA-4, em que teria sido solicitada “*informação sobre vedação de realização de operações por pessoa que tenha tido acesso a informação relevante ainda não divulgada.*”, o que levou o Acusado à seguinte conclusão:

Nos termos desse Termo de Acusação, a conduta do acusado foi reposicionada para o período em que ele teria tido acesso às informações do ITR, antes de sua divulgação. Ou seja, em clara alteração do que vinha sendo investigado. Contudo, a hipótese legal da acusação continua a mesma e, nesse sentido, como bem se fará comprovar, não houve qualquer ilicitude na conduta do acusado.

27. Nesse contexto, a defesa reputou não ser possível responsabilizar o Acusado, pois as operações em análise ocorreram fora do período vedado compreendido entre 23.04 e 07.05.2015.

28. Arguiu também a defesa que o volume das operações seria insignificante, visto que correspondeu a apenas 0,02% do total de ações de emissão da Companhia, entre 1,2% de Ações de emissão da Companhia, percentual que o Acusado detinha, à época. Em termos monetários, o Acusado pontuou que a suposta vantagem seria de R\$ 58.000,00 (cinquenta e oito mil reais), calculados a partir da desvalorização de R\$ 3,00 (três reais) no preço da ação após a divulgação do ITR com relação aos preços de alienação das Ações pelo Acusado.

²⁴ Doc. SEI 0185740, fls. 6.

²⁵ §4º Também é vedada a negociação pelas pessoas mencionadas no caput no período de 15 (quinze) dias que anteceder a divulgação das informações trimestrais (ITR) e anuais (DFP) da companhia, ressalvado o disposto no § 2º do art. 15-A.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2º, 3º, 5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

29. Para a defesa, a SEP não produziu “qualquer indício de conduta reiterada” e o conjunto de operações em análise “jamais poderia provocar qualquer tipo de impacto para o mercado ou para os investimentos, não havendo a materialidade encontrada pela Superintendência.”²⁶.

30. Adicionalmente, arguiu a ausência de dolo por parte do Acusado, demonstrada por sua atuação fora do período vedado, consoante informado pela Companhia aos seus diretores²⁷, bem como pela não reiteração da conduta e pela ausência de finalidade de obter vantagens e prejudicar o mercado ou investidores.

31. Segundo o Acusado, a finalidade das operações não foi a de obter vantagem indevida, como entendeu a SEP, mas a de honrar pagamentos suplementares para fins de conclusão de obras e acertos exigidos pela construtora de imóveis que havia adquirido em construção²⁸, que implicaram em necessidade de caixa num momento de aumento de suas despesas pessoais.

32. Por fim, a defesa trouxe posteriormente aos autos²⁹ informação quanto a uma outra investigação promovida pela CVM, que abrangeu a atuação em abril de 2015 de Carlos Tavares, entre outros investigados, conduzida no âmbito do Inquérito Administrativo CVM nº 2996/2018, cujo objeto se relaciona ao do presente PAS, embora seja mais amplo, e que naquele processo, a Superintendência de Processos Sancionadores (“SPS”) concluiu pela não responsabilização de Carlos Tavares no bojo da referida investigação³⁰, tendo em vista que: (i) as vendas de Ações dos dias 13 e 22.04.2015 já eram objeto deste PAS, cabendo evitar a configuração de *bis in idem*; e (ii) que a SPS identificou proporcionalidade e compatibilidade entre o montante obtido por Carlos Tavares na venda realizada em 01.04.2015 e as despesas imobiliárias por ele declaradas.

VII. TERMO DE COMPROMISSO

33. Conforme interesse consignado em sua defesa, o Acusado apresentou proposta de Termo de Compromisso³¹, comprometendo-se a pagar à CVM o montante de R\$ 58.039,05 (cinquenta e oito mil e trinta e nove reais e cinco centavos), equivalente ao valor do prejuízo que teria sido evitado com a venda das Ações em 13 e 23 de abril e não em 8 de maio.

34. Em 08.12.2016, o Comitê de Termo de Compromisso (“CTC”) sugeriu o aprimoramento

²⁶ Doc. SEI 0185740, fls. 7.

²⁷ Conforme mensagem eletrônica do Doc. SEI 0152163, fls. 22.

²⁸ Instrumentos Particulares de Aquisição de Cota Condominial, Construção por Administração de Edificação em Condomínio de Bem Imóvel, Contratação da Administradora e Outras Avenças relativos a quatro apartamentos, sendo três localizados em Blumenau e um em Balneário Camboriú e extratos bancários (Doc. SEI 0185740, fls. 11-109).

²⁹ Em Memorial protocolado em 10.06.2020 (Doc. SEI 1033262).

³⁰ O PAS CVM SEI nº 19957.002996/2018-54 foi instaurado então em face de outros acusados.

³¹ Doc. SEI 0185744.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2º, 3º, 5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

da proposta³² para o triplo do suposto prejuízo evitado³³, atualizado pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA, a partir 08.05.2015 até seu efetivo pagamento.

35. Em 17.01.2017³⁴, o Acusado se propôs a pagar o montante de R\$ 100.000,00 (cem mil reais), considerando que tal valor estaria em consonância com decisões recentes do CTC.

36. No entanto, o CTC manifestou-se pela não aceitação da proposta³⁵ por considerá-la incapaz de surtir o necessário efeito paradigmático perante os participantes do mercado de valores mobiliários para desestimular a prática de condutas semelhantes.

37. Acompanhando o entendimento do CTC, o Colegiado, por unanimidade, deliberou pela rejeição³⁶ da proposta de termo de compromisso apresentada.

VI. ARQUIVAMENTO DE INQUÉRITO POLICIAL

38. Em 05.08.2018, o Acusado protocolizou petição³⁷, por meio da qual informou que, após a comunicação feita pela CVM ao MPF por indícios de crime, foi instaurado o Inquérito Policial nº 0175/2017-DPF/III/SC pela Delegacia de Polícia Federal em Itajaí – SC, em que, ao fim, a autoridade policial deixou de indiciar³⁸ o Acusado pela conduta disposta ao artigo 27-D da Lei nº 6.385, de 07.12.1976, tendo considerado que:

O fato de ter ocorrido no ano de 2015 e a Circular³⁹ ser do ano de 2016, é plausível que a Hering teve erro de interpretação ao informar o período errôneo aos interessados, que deveria ser de 22.04.2015 a 07.05.2015 (e não de 23.04.2015 a 07.05.2015), o que acabou por induzir em erro o Investigado.

Ademais, entre os anos de 2014 e 2015 investigado tinha de 1.701.379 a 1.601.379 ações da Hering (Fls. 27); ou seja, 20 mil ações é um número reduzido para o Investigado se locupletar de forma indevida, se fosse esse seu real interesse.

39. Em decisão de 29.08.2018, a MM. Juíza da 1ª Vara Federal de Florianópolis⁴⁰ determinou o arquivamento dos autos, alegando não terem sido apontados elementos subjetivos, assim como destacou o entendimento manifestado pelo MPF de que seriam frágeis as provas contra o Acusado,

³² Doc. SEI 0268747.

³³ Segundo o CTC, teria sido de R\$ 58.944,00 (cinquenta e oito mil novecentos e quarenta e quatro reais).

³⁴ Doc. SEI 0268758.

³⁵ Doc. SEI 0268780.

³⁶ Doc. SEI 0270377.

³⁷ Doc. SEI 0596206, fls. 1-3.

³⁸ Doc. SEI 0596206, fls. 4-7.

³⁹ Ofício-Circular SEP nº 02/16.

⁴⁰ Doc. SEI 0596206, fls. 8-9.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2º, 3º, 5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

especialmente quanto à existência de dolo em sua conduta.

40. Diante dessas informações, o Acusado arguiu que:

o arquivamento da ação penal reforça os argumentos lançados na defesa administrativa do acusado quanto à falta de materialidade e à ausência de dolo (e quanto a essa matéria, **operou-se a coisa julgada com efeitos na esfera administrativa**). (grifos aditados)

VIII. DISTRIBUIÇÃO

41. Na reunião do Colegiado de 04.04.2017, o processo foi originalmente distribuído ao Diretor Pablo Renteria, a quem substituí no Colegiado. Ao final do seu mandato – e antes de minha posse – o processo foi provisoriamente redistribuído, conforme o disposto no art. 10 da Deliberação CVM nº 558, de 12.11.2008, até que, no dia 19.03.2019, fui designada sua relatora.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 12 de junho de 2020.

Flávia Sant´Anna Perlingeiro

Diretora Relatora