



**COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS**  
**PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO**  
**PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM SEI**  
**19957.001737/2020-21**  
**SUMÁRIO**

**PROPONENTE:**

ROBERTO BELISSIMO RODRIGUES

**ACUSAÇÃO:**

Não ter divulgado tempestivamente Fato Relevante, imediatamente após a veiculação na imprensa, em 09.04.2019 e 26.04.2019, de informações relativas, respectivamente, (i) às tratativas iniciais para a aquisição da N.C.L., e (ii) à celebração de acordo de exclusividade com a referida sociedade e negociação do preço, em infração ao disposto no art. 157, §4º, da Lei nº 6.404/1976<sup>[1]</sup> c/c o *caput* do art. 3º e ao parágrafo único do art. 6º da Instrução CVM nº 358/2002<sup>[2]</sup>.

**PROPOSTA:**

Pagar à CVM o valor de R\$ 720.000,00 (setecentos e vinte mil reais), em parcela única.

**PARECER DA PFE/CVM:**

**SEM ÓBICE**

**PARECER DO COMITÊ:**

**ACEITAÇÃO**

**PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO**  
**PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM SEI**  
**19957.001737/2020-21**  
**PARECER TÉCNICO**

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso <sup>[3]</sup> apresentada por ROBERTO BELISSIMO RODRIGUES (doravante denominado “ROBERTO RODRIGUES”), na

qualidade de Diretor de Relações com Investidores (doravante denominado “DRI”) de Magazine Luiza S.A. (doravante denominada “M.L.S.A.” ou “Companhia”), por não ter divulgado tempestivamente Fato Relevante, imediatamente após a veiculação na imprensa, em 09.04.2019 e 26.04.2019, de informações relativas, respectivamente, (i) às tratativas iniciais para a aquisição da empresa de comércio de varejo digital N.C.L., e (ii) à celebração de acordo de exclusividade com a referida sociedade e negociação do preço, e ter sido acusado nos autos do Processo Administrativo Sancionador (“PAS”) instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas (“SEP”).

## **DA ORIGEM**

2. O processo teve origem<sup>[4]</sup> na análise da divulgação de informações por M.L.S.A. relativas às tratativas para a aquisição da N.C.L.

## **DOS FATOS**

3. Em 09.04.2019, às 15h, foi publicada em veículo da imprensa digital matéria noticiando que M.L.S.A. e um empreendedor concorrente estariam em conversações para comprar a N.C.L., razão pela qual, no mesmo dia, às 17h17, a CVM enviou ofício ao DRI de M.L.S.A. para que se manifestasse sobre a veracidade das afirmações veiculadas na notícia, prestasse esclarecimentos adicionais em caso positivo, além de informar os motivos pelos quais entendeu que o assunto não exigia Fato Relevante, nos termos da Instrução CVM nº 358/2002 (“ICVM 358”).

4. Em 10.04.2019, M.L.S.A., (i) às 23h37, divulgou Fato Relevante (“FR”) comunicando estar em avaliação a potencial aquisição da N.C.L. e não existir, até aquele momento, contrato, acordo, oferta vinculante ou garantia sobre a conclusão de negócio em relação à mencionada operação; e, (ii) às 23h44, divulgou Comunicado ao Mercado, contendo a sua manifestação em atendimento ao ofício da CVM, na qual espelhou as informações do FR.

5. Em 26.04.2019, às 05h34, foi publicada por outro veículo matéria jornalística dando conhecimento da exclusividade de M.L.S.A. na referida negociação, o que já estaria ocorrendo há pelo menos duas semanas e se encerraria no final daquele mês, podendo tal prazo ser estendido. Foi destacado que o valor em discussão, naquele momento estaria em torno de US\$ 3,00 (três dólares) por ação da N.C.L. e que o papel estaria cotado a pouco mais de US\$ 2,00 (dois dólares) na Bolsa de Valores de Nova York. A esse respeito, às 08h58 desse mesmo dia, a Companhia, por meio do seu DRI, foi instada a se manifestar pela B3 S.A. — Brasil, Bolsa, Balcão (“B3”).

6. Em 29.04.2019, às 18h20, M.L.S.A. divulgou FR por meio do qual comunicou que:

(i) celebrou o “*Agreement and Plan of Merger*”, nessa mesma data, o qual (a) disciplina a aquisição (por incorporação) da totalidade das ações representativas do capital social da N.C.L., nos valores de US\$ 2,00 (dois dólares) por ação e total aproximado de US\$ 62 milhões; e (b) condiciona a operação à sua aprovação pelos acionistas da N.C.L. em Assembleia Geral (“AG”), de acordo com as leis das Ilhas Cayman, e pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica (“CADE”);

(ii) a sociedade incorporada se tornaria sua subsidiária, por meio da fusão com uma atual subsidiária da Companhia, constituída nas Ilhas Cayman, de modo

que não estaria sujeita ao disposto no artigo 256 da Lei nº 6.404/1976 (“L. 6404”);

(iii) os então acionistas da N.C.L. receberiam o valor de suas ações exclusivamente em dinheiro; e

(iv) firmou, nessa mesma ocasião, o “*Voting and Support Agreement*”, com acionistas detentores de aproximadamente 47,9% do capital social da incorporada, para que eles votassem a favor da operação na referida AG.

7. Nessa mesma data, às 18h28, M.L.S.A. apresentou Comunicado ao Mercado, com a sua manifestação em atendimento ao ofício da B3, a qual refletia as informações contidas no FR de 29.04.2019.

8. Conforme o prosseguimento da operação, a Companhia divulgou a seguinte sequência de Fatos Relevantes:

(i) em 23.05.2019, a aprovação da operação pelo CADE, sem restrições;

(ii) em 26.05.2019, a celebração de aditivo ao “*Agreement and Plan of Merger*”, aprovado pelo Conselho de Administração (“CA”) de M.L.S.A., na mesma data, por meio do qual elevou o preço por ação ofertado para US\$ 3,00 (três dólares), perfazendo o total de aproximadamente US\$ 93 milhões;

(iii) em 03.06.2019, a convocação de AG de acionistas da incorporada, a ser realizada em 14.06.2019, com o objetivo de deliberar a aprovação da operação; e

(iv) em 14.06.2019, a conclusão da operação de aquisição.

9. Em resposta à solicitação da SEP de manifestação sobre a adequação das divulgações realizadas pela Companhia e a respectiva responsabilidade de seus administradores e controladores, à luz da ICVM 358 e do art. 157, §4º, da L. 6404, o DRI da Companhia apresentou as seguintes e principais alegações:

(i) em 21.03.2019, a Companhia teria sido convidada pelo assessor financeiro da N.C.L. para participar de processo competitivo visando à aquisição da referida sociedade. O convite foi aceito em 22.03.2019, quando foi firmado um acordo de confidencialidade entre as sociedades;

(ii) em 08.04.2019, foi realizada a “*due diligence*” da N.C.L. Na época, não existia qualquer documento que vinculasse a Companhia à aquisição, pois a operação não tinha sido levada à deliberação do seu CA, sendo que apenas existia interesse em avaliar o ativo, sem ter sido celebrado acordo entre as sociedades sobre o preço a ser pago;

(iii) ainda em 08.04.2019, quando da constatação da oscilação das ações de emissão da Companhia na B3, não foi possível associar tal fato às informações e discussões sobre a operação, por ainda serem preliminares, razão pela qual não havia, naquele momento, FR a ser divulgado;

(iv) apesar de as negociações das ações terem ocorrido em volume superior à sua média diária, não poderiam ser consideradas perfeitamente atípicas, visto que movimentações em níveis similares teriam sido observadas em outros momentos durante os 180 (cento e oitenta) dias que antecederam a data de 08.04.2019;

(v) em cumprimento aos seus deveres legais, teria questionado seus acionistas controladores sobre a existência de transação em curso ou de FR de que fossem parte naquele momento e que pudessem ter gerado a oscilação das negociações das ações, tendo recebido resposta negativa;

(vi) em 09.04.2019, a partir da ciência da matéria publicada, acompanhou a negociação das ações da Companhia na B3, não tendo verificado qualquer oscilação que justificasse a imediata divulgação de FR no curso do pregão;

(vii) na ausência de (a) oscilação atípica nos papéis de emissão da Companhia nos pregões na B3, de 09 e 10.04.2019, e (b) negociação avançada ou efetiva em curso que garantisse a aquisição da N.C.L., a Companhia, seguindo o que seria, em seu entendimento, a orientação da CVM nos termos do art. 5º da ICVM 358 e do Ofício-Circular/CVM/SEP/Nº 3/2019, teria aguardado o encerramento do pregão do dia 10 para a publicação do FR, sendo este procedimento, de acordo com sua convicção, amparado pelo ofício enviado pela CVM, em razão de ter estabelecido esse dia como data limite para a resposta;

(viii) teria atendido ao referido ofício de forma diligente e expedita, conforme comunicado ao mercado, em estrita observância aos deveres fiduciários dos administradores previstos no art. 153 e seguintes da L. 6404;

(ix) sobre a notícia veiculada em 26.04.2019, ao acompanhar o mercado, não verificou a ocorrência de qualquer movimentação ou oscilação atípica em seus papéis até o encerramento do pregão daquele dia e do dia útil imediatamente subsequente na B3, razão pela qual tal notícia não teria impactado de qualquer forma a cotação das ações da Companhia naquele período, e não haveria, ainda, qualquer informação relevante a ser divulgada ao mercado;

(x) por outro lado, as negociações com a N.C.L. teriam avançado com a assinatura do "*Agreement and Plan of Merger*", em 29.04.2019, momento em que a Companhia, de fato, estaria envolvida em uma transação vinculante, relevante e de interesse do mercado, tendo imediatamente divulgado FR a respeito, com todas as informações necessárias, tais como a estrutura da operação, preço por ação, valor total envolvido e condições precedentes, entre outras. Essa publicação teria sido realizada após o encerramento do pregão daquele mesmo dia, a fim de, segundo seu entendimento, seguir orientação da CVM, que estaria disposta no art. 5º da ICVM 358 e no Ofício-Circular supracitado, e em atendimento ao prazo de resposta solicitado pela B3;

(xi) devido às leis das Ilhas Cayman, onde estava constituída a N.C.L, o acordo firmado estaria sujeito a interferências de terceiros potenciais compradores, de maneira que uma outra sociedade iniciou uma disputa pública pela aquisição, em 23.05.2019, o que se findou com a conclusão da operação por M.L.S.A., em 14.06.2019; e

(xii) seguindo sua política de divulgação e em cumprimento ao disposto no art. 157, §4º, da L. 6404, a Companhia teria divulgado, ainda, Fatos Relevantes sobre a operação nos dias 23.05.2019, 26.05.2019, 03.06.2019, 13.06.2019 e 14.06.2019, tempestivamente e com total transparência.

10. Em resposta a novo ofício encaminhado pela SEP, solicitando o envio de documentos e informações adicionais, a Companhia informou que:

(i) não manteve um controle formal de todos os eventos relacionados à operação e não foram preparadas atas das reuniões e conferências telefônicas realizadas, tendo apresentado cronologia de todos os principais eventos relacionados à transação em tela;

(ii) seu Presidente e DRI (a) tomaram conhecimento do processo competitivo por ocasião do convite, em 21.03.2019, (b) acompanharam todo o processo e as negociações, e (c) foram seus principais interlocutores no curso da

operação, inclusive com relação aos eventos ocorridos entre os dias 27 e 29.04.2019;

(iii) os demais Diretores foram informados, em reunião, do início das tratativas, às 14h30 de 02.04.2019, e, a partir de então, foram atualizados, em reuniões da Diretoria, quanto aos avanços das negociações e da expectativa de celebração dos documentos da transação nos dias que se seguiram, tendo sido realizada uma atualização completa em 30.04.2019;

(iv) como se pode inferir das diferenças no quadro de acionistas da Companhia, entre os dias 08 e 09.04.2019, grande parte da movimentação atípica verificada no dia 8 pode ser atribuída (a) à venda por um acionista que representou 68% do total de ações negociadas no dia, e (b) à compra por outro acionista que representou 66% do total de ações negociadas no dia. Excluídos os efeitos dessas transações, cujos motivos ou objetivos a Companhia desconhece, a movimentação de papéis da sua emissão apresentou padrões consistentes com seu histórico de negociações;

(v) a movimentação atípica constatada no dia 08.04.2019 não está relacionada a qualquer ato ou fato relevante não divulgado ao mercado até então, mas com alguma decisão institucional, envolvendo um grande acionista da Companhia, que em um único dia fez um reajuste de sua carteira; e

(vi) as medidas tomadas pelo DRI, ROBERTO RODRIGUES, não merecem qualquer reprimenda, destacando-se, entre outros pontos, o que se segue:

(a) quando da constatação do movimento atípico das ações da Companhia, ocorrido no dia 08.04.2019, o PROPONENTE inquiriu os demais membros da Administração e o acionista controlador da Companhia sobre a existência de qualquer FR que devesse ser divulgado ao mercado, assim como sobre a existência de qualquer evento que pudesse explicar a movimentação atípica; e

(b) todos os procedimentos necessários foram devidamente adotados por ele tempestivamente e nos termos da regulamentação aplicável, tendo o histórico da movimentação dos papéis da Companhia nesse período demonstrado que as notícias veiculadas sobre a operação não passaram de mera especulação, sem qualquer relevância, relação ou impacto na cotação das ações da Companhia no referido período; e

(vii) a conduta dos demais Diretores estaria plenamente alinhada com suas obrigações legais, argumentando-se que a obrigação de divulgar fato relevante somente existiria na hipótese de ser constatada falha pelo DRI, o que não teria ocorrido no caso em tela.

11. Adicionalmente, foram apresentados: (i) a declaração do Diretor da sociedade controladora da Companhia, corroborando que fora inquirido pelo DRI da Companhia, em 08.04.2019, por meio de contato telefônico, sobre a existência de FR que pudesse ter gerado a oscilação das ações do M.L.S.A., ocasião em que teria negado, por desconhecer os motivos de tal oscilação; e (ii) o quadro de acionistas da Companhia contendo a movimentação acionária realizada, em 08.04.2019, e evidenciando que um acionista identificado alienou ações que representavam 68% do total do ativo negociado no dia, e outro acionista identificado comprou 66% do total de ações negociadas no dia.

## **DA MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA**

12. De acordo com a SEP:

(i) o fato de as tratativas ainda se encontrarem em fase inicial não descaracteriza a relevância da informação para o investidor e o mercado em geral, visto que a intenção no negócio já existia concretamente, tendo a Companhia aceitado participar do processo competitivo visando à aquisição, celebrando, inclusive, um acordo de confidencialidade e realizando as diligências necessárias;

(ii) M.L.S.A., em resposta à CVM, afirmou que manteve, no final de março/2019, contato com os assessores da N.C.L., incluindo diversas reuniões, a fim de (a) formular a proposta apresentada e desenvolver a tese de investimento e (b) confirmar premissas adotadas para a formulação de proposta não vinculante, de modo que a referida notícia se baseava em fatos concretos, não consistindo em mera especulação ou informações sem qualquer fundamento;

(iii) tem sido alertado, desde 2013<sup>[5]</sup>, que, nos casos de (a) operações não concluídas e ainda em tratativas iniciais, (b) estudos de viabilidade, ou (c) intenção de realização de negócio, a CVM entende que, nas hipóteses de vazamento de informações ou de oscilação atípica nos papéis de emissão de uma companhia, o FR deve ser imediatamente divulgado. Além disso, o ofício enviado a M.L.S.A., em 09.04.2019, alertava a esse respeito;

(iv) depreende-se das notícias sobre a matéria em comento que eram notórias as dificuldades financeiras pelas quais a N.C.L. passava, existindo, conseqüentemente, incertezas quanto ao impacto do negócio para o seu potencial adquirente, de maneira que as tratativas para a sua aquisição eram de grande interesse dos investidores e do mercado em geral;

(v) na apresentação das demonstrações financeiras relativas ao exercício findo em 31.12.2019, evidenciou-se a relevância da operação, por (a) ter a Companhia se referido à aquisição como *“um passo significativo na estratégia de [seu] crescimento exponencial (...), aumentando a base de clientes online e a frequência de compra”*, e representando *“um marco na entrada em novas categorias com alto potencial de crescimento”*<sup>[6]</sup>; e (b) ter representado 82% de seus investimentos em sociedades controladas em 2019<sup>[7]</sup>;

(vi) em seu entendimento, sobre a notícia veiculada em 26.04.2019, pelos motivos já expostos, as tratativas para a aquisição da N.C.L. eram de grande interesse dos investidores e do mercado em geral, embora M.L.S.A. também tenha afirmado que não estaria, ainda, em *“transação vinculante”*, o que somente se teria verificado a partir da assinatura do *“Agreement and Plan of Merger”* em 29.04.2019;

(vii) o objetivo da divulgação do FR era o esclarecimento, de forma imediata, das informações que escaparam ao controle e trouxeram incertezas ao público investidor, para assegurar o adequado funcionamento do mercado de valores mobiliários e a simetria informacional entre os seus diversos agentes, e não exigir a confirmação da concretização do negócio ou a informação sobre os detalhes da operação (conforme o ocorrido posteriormente, com a assinatura do *“Agreement and Plan of Merger”*, em 29.04.2019, após o encerramento do pregão), tendo em vista que a não prestação dos devidos esclarecimentos pela Companhia é o fator que leva à indução dos investidores e do mercado em erro, ao fomentar a disseminação de fragmentos de notícias e a assimetria informacional;

(viii) a veiculação das notícias em comento na mídia evidenciou que a informação escapara ao controle e, assim sendo, restou comprovada a

necessidade de divulgação de FR, conforme dispõe o art. 6º, parágrafo único, da ICVM 358<sup>[8]</sup>, e entendimento já consolidado nesta Autarquia<sup>[9]</sup>, apesar dos argumentos de M.L.S.A. de que:

(a) tais notícias não teriam causado impacto na cotação das ações de sua emissão, por ocasião de sua publicação, uma vez que eventual inexistência de oscilação atípica na cotação das ações da Companhia logo após as citadas publicações, não se configura justificativa para a inércia daqueles a quem se impõe o dever de informar, pois o que se deve considerar na avaliação de um FR é o potencial impacto, isto é, a capacidade de influenciar a decisão do investidor, conforme reiterado em diversos julgados do Colegiado da CVM<sup>[10]</sup>; e

(b) a oscilação atípica dos papéis de sua emissão, ocorrida em 08.04.2019, não estaria relacionada a qualquer ato ou FR não divulgado ao mercado até então, mas, aparentemente, a alguma decisão institucional envolvendo um grande acionista da Companhia, que, em um único dia, fez um reajuste de sua carteira;

(ix) a devida divulgação em relação à matéria jornalística de 08.04.2019 ocorreu somente às 23h37 de 10.04.2019, colocando os investidores e o mercado em um estado de assimetria por, pelo menos, dois pregões (dias 09 e 10.04.2019), em flagrante desacordo com a ICVM 358 e as orientações emanadas desta CVM, como já exposto acima;

(x) embora a Companhia tenha alegado que a divulgação do FR, em 10.04.2019, teria se realizado em conformidade com o ofício enviado pela CVM que determinou que a manifestação ocorresse até o dia 10 de abril, e não antes, o referido ofício, enviado pela CVM no próprio dia 09.04.2019, (a) informou quanto à necessidade da imediata divulgação de Fato Relevante na hipótese de vazamento da informação, independentemente da manifestação da Companhia em atendimento ao pedido de esclarecimentos ali contido, a qual deveria ser encaminhada até o dia 10.04.2019; e (b) dispôs expressamente que a solicitação de manifestação não exime a eventual apuração de responsabilidade pela não divulgação tempestiva de Fato Relevante, nos termos da ICVM 358, e em consonância com o item 4.1 do OFÍCIO-CIRCULAR/CVM/SEP/Nº 3, de 28.02.2019<sup>[11]</sup>;

(xi) ainda conforme o disposto no item 4.1 do ofício-circular<sup>[12]</sup> e no item 8.2.3 do Manual do Emissor da B3<sup>[13]</sup>, na hipótese de perda de controle sobre o sigilo da informação, a imediata divulgação do FR torna-se imperativa, ainda que durante o horário de negociação, e com eventual suspensão temporária, de sorte que não se sustenta o argumento de que a Companhia deveria aguardar o encerramento do pregão;

(xii) os prazos estabelecidos nos ofícios da CVM e da B3, enviados à Companhia em 09 e 26.04.2019, respectivamente, não se aplicavam à divulgação de Fato Relevante por M.L.S.A., a qual segue uma formalidade específica, distinta do Comunicado ao Mercado encaminhado em atenção a questionamento da CVM ou da Bolsa;

(xiii) ainda que M.L.S.A. afirme que, em 26.04.2019, inexistiria FR a ser divulgado, já que ainda não estaria em "*transação vinculante*", a notícia veiculada naquela data evidenciou que as informações relativas ao acordo de exclusividade entre as sociedades, celebrado em 12.04.2019, escaparam ao controle da Companhia<sup>[14]</sup>. Além disso, todos os passos relativos às tratativas

para a aquisição eram de interesse do público investidor e do mercado em geral, constituindo Fato Relevante, segundo definição constante do art. 2º da ICVM 358;

(xiv) somente às 18h20 de 29.04.2019 se deu a divulgação de FR pela Companhia, colocando os investidores e o mercado em um estado de assimetria durante todo o pregão dos dias 26 e 29.04.2019 (sexta-feira e segunda-feira, respectivamente);

(xv) o DRI é o diretor estatutário responsável pela prestação de todas as informações exigidas pela legislação e regulamentação do mercado de valores mobiliários;

(xvi) o PROPONENTE detinha a informação relevante previamente à sua veiculação pela mídia, em 09.04.2019, pois foi informado pela Companhia, juntamente com o Presidente, em 21.03.2019, sobre o Processo Competitivo, no decorrer do qual foi um dos principais interlocutores, tendo, então, conhecimento de que a matéria jornalística não consistia em especulação, sem qualquer relevância, uma vez que os planos da Companhia em adquirir a N.C.L., ainda que preliminares, já haviam transposto o campo da intenção, ao se aceitar participar do mencionado Processo Competitivo e adotar medidas concretas com esse objetivo, tais como: (a) celebração de acordo de confidencialidade, (b) realização de diligências, (c) engajamento de assessores legais e financeiros, (d) reuniões entre as partes, e (e) indicação de uma expectativa de melhora do preço da oferta não vinculante apresentada no dia 29.03.2019, conforme a disponibilização pela N.C.L. de informações de melhor qualidade, de acordo com cronograma apresentado;

(xvii) do mesmo modo, ROBERTO RODRIGUES conhecia as informações veiculadas na mídia, em 26.04.2019, referentes ao avanço das negociações, em especial a celebração do acordo de exclusividade, que se deu em 12.04.2019, e as discussões referentes ao preço;

(xviii) diante do vazamento da informação com a sua veiculação pela imprensa, competia ao DRI a imediata divulgação de FR, nos termos do parágrafo único do art. 6º da ICVM 358, independentemente de qualquer questionamento por parte da CVM ou da Bolsa;

(xix) as informações referentes às tratativas iniciais para a aquisição da N.C.L., veiculadas na mídia, em 09.04.2019 e 26.04.2019, constituíam FR nos termos do art. 2º da ICVM 358; e

(xx) diante das referidas matérias, restou evidenciado que as informações escaparam ao controle da Companhia, impondo-se, em consequência, o dever de informar, a partir da imediata divulgação dos respectivos FR, nos termos do art. 157, §4º, da L. 6404 c/c o art. 3º, *caput*, e art. 6º, parágrafo único, da ICVM 358.

## **DA RESPONSABILIZAÇÃO**

13. Ante o exposto, a SEP propôs a responsabilização [\[15\]](#) de ROBERTO RODRIGUES, na qualidade de DRI de M.L.S.A., por infração ao disposto no art. 157, §4º, da L. 6.404 c/c o *caput* do art. 3º e parágrafo único do art. 6º da ICVM 358.

## **DA PROPOSTA DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO**

14. Em 28.10.2020, o PROPONENTE apresentou proposta para celebração de

Termo de Compromisso na qual propôs pagar à CVM o valor de R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais), a título de danos difusos ao mercado.

## **DA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE/CVM**

15. Em razão do disposto no art. 83 da Instrução CVM nº 607/2019 (“ICVM 607”), conforme PARECER n. 00177/2020/GJU - 1/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 apresentada, tendo **opinado pela inexistência de óbice legal à celebração de Termo de Compromisso.**

16. Em relação ao disposto no art. 11, §5º, inciso I (cessação da prática), a PFE/CVM destacou, em resumo, que:

*“No que toca ao **requisito previsto no inciso I**, registra-se, desde logo, 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.**’*” (grifado)*

17. Quanto ao requisito constante do inciso II (correção das irregularidades), a PFE/CVM entendeu que:

*“(…) quanto ao requisito previsto no inciso II, a necessidade de correção das irregularidades, com a consequente indenização dos prejuízos causados, considerado **in casu** a impossibilidade de individualização dos supostos danos causados, a proposta apresentada contempla o pagamento do citado valor.*

*Por outro lado, no que se refere ao quantum proposto, há que se ressaltar, na linha do Despacho ao PARECER n. 00058/2015/GJU-2/PFE-CVM/PGF/AGU (NUP 19957.001313/2015-07) que, *‘como regra geral, não cabe à PFE-CVM analisar a suficiência dos valores apresentados na proposta, salvo quando manifestamente desproporcionais às irregularidades apontadas, com evidente prejuízo às finalidades preventiva e educativa que devem ser observadas na resposta regulatória para a prática de infrações, seja ela consensual ou imperativa’.**

*Dessa forma, via de regra, a suficiência do valor oferecido, bem como a adequação da proposta, estará sujeita à análise de conveniência e oportunidade a ser realizada pelo Comitê de Termo de Compromisso (…)” (grifado no original)(grifado)*

18. A PFE/CVM recomendou ainda que fossem excluídas as seguintes previsões para o PROPONENTE:

*“(…), pontua-se que, embora, na espécie, não tenha sido indicada a ocorrência de prejuízos mensuráveis, com*

possível identificação dos investidores lesados, a demonstração da ausência de informação **in casu** denota a incontestável ocorrência de danos difusos ao mercado. Neste ponto, ainda impende considerar que a falha na prestação de informações também infringiu um dos princípios fundamentais que norteiam o mercado de capitais brasileiro, qual seja, o **'Full and fair disclosure'**, garantidor da confiabilidade no ambiente do mercado.

Por fim, cumpre ressaltar que, a despeito da aparente conformidade da proposta indenizatória relativamente aos requisitos legais apresentados, deve-se atentar para a gravidade das infrações imputadas, bem como a necessidade de desestimular práticas futuras da mesma natureza (art. 86 da Instrução CVM 607/2019), matéria também afeta à discricionariedade na celebração do termo." **(grifado no original)**

## **DA NEGOCIAÇÃO DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO**

19. O Comitê de Termo de Compromisso ("CTC" ou "Comitê"), em reunião realizada em 19.01.2021<sup>[16]</sup>, 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 ICVM 607<sup>[17]</sup>; e (b) o fato de a Autarquia já ter celebrado Termos de Compromisso em casos de possível infração decorrente do disposto no art. 157, §4º, da Lei 6.404 c/c o art. 3º da ICVM 358, como, por exemplo, no PAS CVM SEI 19957.011091/2019-56 (decisão do Colegiado em 30.06.2020, disponível em [http://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2020/20200630\\_R1.html](http://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2020/20200630_R1.html))<sup>[18]</sup>, 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 Comitê decidiu negociar as condições da proposta apresentada.

20. Nesse sentido, e tendo em vista, notadamente: (a) o disposto no art. 83 c/c o art. 86, *caput*, da ICVM 607; (b) o histórico do PROPONENTE<sup>[19]</sup>, que já firmou Termo de Compromisso em razão de acusação semelhante à do caso em tela; (c) a condição de M.L.S.A. entre os emissores de valores mobiliários e o grau de dispersão acionária da Companhia; (d) o fato de que a conduta foi praticada após a entrada em vigor da Lei nº 13.506, de 13.11.2017; e (e) o fato de a Autarquia já ter celebrado Termos de Compromisso em casos de possível infração ao disposto no art. 157, §4º, da Lei nº 6.404/76 c/c o art. 3º da ICVM 358, conforme acima recordado, o Comitê sugeriu o aprimoramento da proposta apresentada, para assunção de obrigação pecuniária, em parcela única, junto à CVM, no valor de R\$ 720.000,00 (setecentos e vinte mil reais), que, no caso concreto, entende que seria a contrapartida adequada e suficiente para desestimular práticas semelhantes, em atendimento à finalidade preventiva do instituto de que se cuida, inclusive por ter a CVM, entre os seus objetivos legais, a promoção da expansão e do funcionamento eficiente do mercado de capitais (art. 4º da Lei nº 6.385/76), que está entre os interesses difusos e coletivos no âmbito de tal mercado.

21. Cumpre esclarecer que o valor proposto foi calculado da seguinte forma:

<b>FUNDAMENTO</b>	<b>Valor</b>
1. Fato Relevante de 09.04.2019	R\$ 300.000,00

2. Fato Relevante de 26.04.2019	R\$ 300.000,00
<b>Subtotal:</b>	<b>R\$ 600.000,00</b>
3. 20% sobre o “Subtotal B”, em razão do histórico do PROPONENTE <sup>[20]</sup>	R\$ 120.000,00
<b>Total:</b>	<b>R\$ 720.000,00</b>

22. No prazo concedido pelo Comitê para apresentação de considerações, o PROPONENTE apresentou contraproposta, na qual, além de apresentar questões relacionadas ao mérito, alegou, basicamente, que (i) se tratava de um único Fato Relevante, a aquisição da N.C.L. pela Companhia; e (ii) “o parâmetro de R\$300.000,00 para a não-divulgação de fato relevante (...) [era] o mais severo entre os precedentes recentes de termos de compromisso celebrados pela CVM, o que não se mostra razoável diante dos fatos envolvendo a atuação do Proponente”.

23. Assim sendo, o PROPONENTE propôs ajustar a proposta de modo que o valor total oferecido passou para R\$ 510.000,00 (quinhentos e dez mil reais), conforme detalhado abaixo:

<b>FUNDAMENTO</b>	<b>Valor</b>
1. Fato Relevante de 09.04.2019	R\$ 200.000,00
2. Fato Relevante de 26.04.2019	R\$ 200.000,00
<b>Subtotal:</b>	<b>R\$ 400.000,00</b>
3. 20% sobre o “Subtotal B”, em razão do histórico do PROPONENTE	R\$ 80.000,00
4. Valor adicional Proposto	R\$ 30.000,00
<b>Total:</b>	<b>R\$ 510.000,00</b>

24. Na reunião realizada em 09.02.2021<sup>[21]</sup>, o Comitê decidiu reiterar os termos da negociação deliberada em 19.01.2021, por seus próprios e jurídicos fundamentos, e concedeu novo prazo para que o PROPONENTE se manifestasse.

25. Tempestivamente, o PROPONENTE manifestou sua concordância com os termos apresentados pelo Comitê em sua contraproposta.

### **DA DELIBERAÇÃO FINAL DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO**

26. 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.

27. 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.

28. 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: (a) o disposto no art. 83 c/c o art. 86, *caput*, da ICVM 607; (b) o histórico do PROPONENTE<sup>[22]</sup>, que já firmou Termo de Compromisso com a CVM em razão de acusação semelhante à do caso em tela; (c) a condição da Companhia entre os emissores de valores mobiliários e o seu grau de dispersão acionária; (d) o fato de a conduta ter sido praticada após a entrada em vigor da Lei nº 13.506, de 13.11.2017; e (e) o fato de a Autarquia já ter celebrado Termos de Compromisso em casos de possível infração ao disposto no art. 157, §4º, da Lei nº 6.404 c/c os art. 3º da ICVM 358, como, por exemplo, no PAS CVM SEI 19957.011091/2019-56 (decisão do Colegiado em 30.06.2020, disponível em [http://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2020/20200630\\_R1.html](http://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2020/20200630_R1.html))<sup>[23]</sup>.

29. Assim, e após êxito em fundamentada negociação empreendida, o Comitê, em deliberação ocorrida em 02.03.2021<sup>[24]</sup>, entendeu que o encerramento do presente caso por meio da celebração de Termo de Compromisso, com assunção de obrigação pecuniária, em parcela única, junto à CVM, no valor de R\$ 720.000,00 (setecentos e vinte mil reais), afigura-se conveniente e oportuno, e que a contrapartida em tela é adequada e suficiente para desestimular práticas semelhantes, em atendimento à finalidade preventiva do instituto de que se cuida, inclusive por ter a CVM, entre os seus objetivos legais, a promoção da expansão e do funcionamento eficiente do mercado de capitais (art. 4º da Lei nº 6.385/76), que está entre os interesses difusos e coletivos no âmbito de tal mercado.

## **DA CONCLUSÃO**

30. Em razão do acima exposto, o Comitê, em deliberação ocorrida em 02.03.2021<sup>[25]</sup>, decidiu propor ao Colegiado da CVM a **ACEITAÇÃO** da proposta de Termo de Compromisso apresentada por **ROBERTO BELISSIMO RODRIGUES**, sugerindo a designação da Superintendência Administrativo-Financeira para o atesto do cumprimento da obrigação pecuniária assumida.

*Parecer finalizado em 23.04.2021.*

---

<sup>[1]</sup> Art. 157, § 4º Os administradores da companhia aberta são obrigados a comunicar imediatamente à bolsa de valores e a divulgar pela imprensa qualquer deliberação da assembleia-geral ou dos órgãos de administração da companhia, ou fato relevante ocorrido nos seus negócios, que possa influir, de modo ponderável, na decisão dos investidores do mercado de vender ou comprar valores mobiliários emitidos pela companhia.

[2] Art. 3º Cumpre ao Diretor de Relações com Investidores enviar à CVM, por meio de sistema eletrônico disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, e, se for o caso, à bolsa de valores e entidade do mercado de balcão organizado em que os valores mobiliários de emissão da companhia sejam admitidos à negociação, qualquer ato ou fato relevante ocorrido ou relacionado aos seus negócios, bem como zelar por sua ampla e imediata disseminação, simultaneamente em todos os mercados em que tais valores mobiliários sejam admitidos à negociação.

Art. 6º Ressalvado o disposto no parágrafo único, os atos ou fatos relevantes podem, excepcionalmente, deixar de ser divulgados se os acionistas controladores ou os administradores entenderem que sua revelação porá em risco interesse legítimo da companhia.

Parágrafo único. As pessoas mencionadas no caput ficam obrigadas a, diretamente ou através do Diretor de Relações com Investidores, divulgar imediatamente o ato ou fato relevante, na hipótese da informação escapar ao controle ou se ocorrer oscilação atípica na cotação, preço ou quantidade negociada dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciados.

[3] Não existem outros responsabilizados na peça acusatória.

[4] Processo CVM 19957.004387/2019-11.

[5] Item 3.1 do Ofício-Circular CVM/SEP/Nº 01, de 28.02.13.

[6] Formulário DFP/2019, Notas Explicativas, item 14.

[7] Formulário DFP/2019, Notas Explicativas, item 14, “c”.

[8] Art. 6º Ressalvado o disposto no parágrafo único, os atos ou fatos relevantes podem, excepcionalmente, deixar de ser divulgados se os acionistas controladores ou os administradores entenderem que sua revelação porá em risco interesse legítimo da companhia.

Parágrafo único. As pessoas mencionadas no caput ficam obrigadas a, diretamente ou através do Diretor de Relações com Investidores, divulgar imediatamente o ato ou fato relevante, na hipótese da informação escapar ao controle ou se ocorrer oscilação atípica na cotação, preço ou quantidade negociada dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciados.

[9] Voto proferido pelo Diretor Relator Roberto Tadeu, no âmbito do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2012/3168, julgado em 13.11.2012:

“9. O fato de o valor das ações não ter oscilado atipicamente nesses dias também não é motivo suficiente a justificar a atitude do Acusado, pois a notícia da compra (...) divulgada (...) estava circulando pelo mercado, a caracterizar, sim, não tenho dúvida, a hipótese em que a informação escapa ao controle e enseja a divulgação de fato relevante. Resta claro que as hipóteses que ensejam a publicação de fato relevante não são cumulativas, elas caminham em separado, é suficiente a ocorrência de uma delas para disparar a necessidade de publicação do fato relevante, (...)”.

[10] Exemplificado no voto proferido pelo Presidente Marcelo Trindade, no âmbito do PAS CVM RJ2006/4776:

“No tocante ao impacto no mercado, (...) o ‘impacto efetivo’ na cotação das ações

não se confunde com o impacto potencial de que trata a lei. O impacto efetivo poderá não se verificar na prática e, muitas vezes, por razões externas à própria companhia. O mercado pode estar num momento tão aquecido a ponto de notícias que, em outros cenários, poderiam afetar a cotação das companhias, não a afetem, porque há outras notícias melhores fazendo com que aquelas cotações não sejam afetadas. De todo modo, o que o administrador deve fazer é um juízo considerando a potencialidade de impacto. Claro que esse juízo primário, (...) pertence ao administrador, mas ele deve fazê-lo ponderando essa potência de impacto, até porque ninguém tem como saber, antecipadamente, se a decisão vai ou não causar impacto efetivo. (...)"

[11] Item 4.1.:“(…) *Diferentemente do Comunicado ao Mercado, a divulgação de ato ou fato relevante está submetida a uma formalidade específica: a divulgação imediata à CVM, às bolsas de valores ou às entidades do mercado de balcão em que a companhia aberta negocia os seus valores mobiliários e divulgação pela imprensa (publicação em jornal de grande circulação utilizado habitualmente pela companhia) ou por portal de notícias presente na Internet (que disponibilize, em seção disponível para acesso gratuito, a informação em sua integralidade). O encaminhamento à CVM e à bolsa se dá por meio do arquivamento da informação no Módulo IPE do Sistema Empresas.NET, na categoria ‘Fato Relevante’.*”

[12] Item 4.1: “*Caso seja imperativo que a divulgação de ato ou fato relevante ocorra durante o horário de negociação, o Diretor de Relações com Investidores poderá solicitar, sempre simultaneamente às bolsas de valores e entidades do mercado de balcão organizado, nacionais e estrangeiras, em que os valores mobiliários de emissão da companhia sejam admitidos à negociação, a suspensão da negociação dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta, ou a eles referenciados, pelo tempo necessário à adequada disseminação da informação relevante, observados os procedimentos previstos nos regulamentos editados pelas bolsas de valores e entidades do mercado de balcão organizado sobre o assunto.*

(...)

*Não obstante, por força do parágrafo único do artigo 6º da Instrução CVM nº 358/02, os administradores e acionistas controladores ficam obrigados a, diretamente ou através do DRI, divulgar imediatamente o ato ou fato relevante, na hipótese de a informação escapar do controle ou se ocorrer oscilação atípica na cotação, preço ou quantidade negociada dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciados. (...)*”

[13] “8.2.3 – *Nos casos excepcionais em que for absolutamente necessária a divulgação de ato ou fato relevante durante a Sessão de Negociação, inclusive na hipótese de perda de controle sobre o sigilo da informação, o Emissor deverá contatar a B3 previamente à efetiva divulgação do ato ou fato relevante ao mercado, nos termos da legislação aplicável. (...)*”

[14] Nos termos do voto proferido pelo Diretor Relator Pedro Marcílio no PAS CVM RJ2006/5928, em 17.04.2007:

*“Uma informação escapa ao controle, quando ela é divulgada pela imprensa ou quando ela é objeto de boatos ou rumores de mercado. Nesses, a companhia deverá dar uma declaração franca e clara sobre o assunto, seja para negar ou confirmar a notícia. Caso os boatos ou rumores sejam indicadores de vazamento de informação relativa a ato ou fato relevante, a única forma de corrigir a situação é através de seu rápido esclarecimento.”*

[15] Vide Nota Explicativa (N.E.) 03.

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

[17] Art. 83. Ouvida a PFE sobre a legalidade da proposta de termo de compromisso, a Superintendência Geral submeterá a proposta de termo de compromisso ao Comitê de Termo de Compromisso, que deverá apresentar parecer sobre a oportunidade e a conveniência na celebração do compromisso, e a adequação da proposta formulada pelo acusado ou investigado, propondo ao Colegiado sua aceitação ou rejeição, tendo em vista os critérios estabelecidos no art. 86.

Art. 86. Na deliberação da proposta, o Colegiado considerará, dentre outros elementos, a oportunidade e a conveniência na celebração do compromisso, a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes dos acusados ou investigados ou a colaboração de boa-fé destes, e a efetiva possibilidade de punição, no caso concreto.

[18] No caso concreto, SEP propôs a responsabilização do DRI de uma grande Companhia por não ter divulgado FR após a divulgação da matéria jornalística, datada de 11.04.2019, cujo conteúdo influenciou significativamente a cotação das ações emitidas pela Companhia, em infração ao disposto no art. 157, §4º, da L. 6.404, c/c o art. 3º da ICVM 358. No caso, foi aprovada proposta de TC em que o DRI se comprometeu a pagar à CVM o valor de R\$ 300 mil, em parcela única, para indenização de danos difusos ao mercado.

[19] Além do presente processo, ROBERTO BELÍSSIMO RODRIGUES também figura no PAS TA/RJ2013/05640, no qual foi acusado, na qualidade de DRI do M.L.S.A., por infração ao parágrafo único do art. 6º da ICVM 358 c/c art. 157, §4º, da L. 6404, tendo celebrado Termo de Compromisso no valor de R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais), o qual foi arquivado por cumprimento em 26.05.2015. (Fonte: Sistema de Inquérito. Último acesso em 16.04.2021).

[20] Vide N.E. 19.

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

[22] Vide N.E. 19.

[23] Vide N.E. 18

[24] Deliberado pelos membros titulares de SGE, SPS, SEP, SMI, SSR e SNC.

[25] Vide N.E. 24.



Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Pinheiro dos Santos, Superintendente Geral**, em 07/05/2021, às 11:09, 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 07/05/2021, às 11:09, 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 07/05/2021, às 11:11, com fundamento no



Documento assinado eletronicamente por **Francisco José Bastos Santos, Superintendente**, em 07/05/2021, às 11:11, 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 07/05/2021, às 11:22, 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](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), informando o código verificador **1257190** e o código CRC **2A6278C2**.

*This document's authenticity can be verified by accessing [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), and typing the "Código Verificador" **1257190** and the "Código CRC" **2A6278C2**.*

---