



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM SEI 19957.004151/2021-07

SUMÁRIO

PROPONENTES:

- 1) **HÉLIO BORENSTEIN S.A. - ADMINISTRAÇÃO, PARTICIPAÇÕES E COMÉRCIO;**
- 2) **DYNAMO ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS LTDA.; e**
- 3) **DYNAMO INTERNACIONAL GESTÃO DE RECURSOS LTDA.**

IRREGULARIDADE DETECTADA:

Venda de ações pelos comitentes realizada 12 (doze) dias antes da divulgação das informações trimestrais (possível descumprimento, em tese, do disposto no art. 13, §4º, da Instrução CVM nº 358/02^[1]).

PROPOSTA:

Pagar à CVM, em parcela única, o montante de R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais), distribuído da seguinte forma:

- 1) **HÉLIO BORENSTEIN S.A. - ADMINISTRAÇÃO, PARTICIPAÇÕES E COMÉRCIO - R\$ 100.000,00 (cem mil reais);**
- 2) **DYNAMO ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS LTDA. - R\$ 100.000,00 (cem mil reais); e**
- 3) **DYNAMO INTERNACIONAL GESTÃO DE RECURSOS LTDA. - R\$ 100.000,00 (cem mil reais).**

PARECER DA PFE/CVM:

SEM ÓBICE

PARECER DO COMITÊ:

ACEITAÇÃO

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM SEI 19957.004151/2021-07

PARECER TÉCNICO

1. Trata-se de proposta conjunta de Termo de Compromisso apresentada por **HÉLIO BORENSTEIN S.A. - ADMINISTRAÇÃO, PARTICIPAÇÕES E COMÉRCIO** (doravante denominado "**HÉLIO ADMINISTRAÇÃO**") , **DYNAMO ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS LTDA.** (doravante denominado "**DYNAMO ADMINISTRAÇÃO**"), e **DYNAMO INTERNACIONAL GESTÃO DE RECURSOS LTDA.** (doravante denominado "**DYNAMO GESTÃO**"), denominados em conjunto

“PROPONENTES”, **previamente à instauração do Processo Administrativo Sancionador** (“PAS”) pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (“SMI”).

DOS FATOS ^[2]

2. Trata-se de **autodenúncia** por meio da qual, em 14.05.2021, HÉLIO ADMINISTRAÇÃO, DYNAMO ADMINISTRAÇÃO e DYNAMO GESTÃO, de forma conjunta, e por meio do seu Representante Legal, apresentaram proposta de Termo de Compromisso conjunta na qual informaram, em linhas gerais, que:

(i) em procedimento de leilão realizado em bolsa, em 05.05.21, HÉLIO ADMINISTRAÇÃO e os veículos de investimento geridos por DYNAMO ADMINISTRAÇÃO e DYNAMO GESTÃO alienaram 1.257.246 (um milhão, duzentos e cinquenta e sete mil e duzentos e quarenta e seis) ações ordinárias de emissão da HBR Realty Empreendimentos Imobiliários S.A. (“Companhia”), número correspondente a 1,22% de seu capital social;

(ii) a referida operação foi realizada com o objetivo de enquadrar o “*free float*” da Companhia ao percentual mínimo de 25% do capital social exigido nos termos do Regulamento do Novo Mercado da B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão^[3] (“B3”), segmento especial de listagem do qual a Companhia é parte e, após a conclusão do período de estabilização da Oferta Pública Inicial, constatou-se que o “*free float*” da Companhia representava 23,78% do capital social, estando, portanto, 1,22% abaixo do percentual mínimo exigido pelo Regulamento do Novo Mercado da B3;

(iii) diante dessa constatação, a Companhia e os PROPONENTES solicitaram à B3 a concessão de uma dispensa extraordinária e temporária para manutenção do “*free float*” da Companhia em percentual inferior a 25%. Em 19.03.21, a B3 deferiu o pedido, exigindo, contudo, que o enquadramento do “*free float*” ocorresse em até 6 (seis) meses contados daquela data. Foi neste contexto que a operação foi realizada; e

(iv) em virtude de uma falha operacional relacionada às informações prestadas aos PROPONENTES sobre o início do período de vedação à negociação, a operação foi realizada dentro da janela de 15 (quinze) dias anteriores à divulgação das informações trimestrais da Companhia relativas ao trimestre findo em 31.03.2021 (“1º ITR/2021”);

3. Adicionalmente, os PROPONENTES reiteraram que: (i) o intuito da Operação foi exclusivamente reenquadrar o “*free float*” da Companhia; (ii) não existiu qualquer intenção de se utilizar de qualquer eventual informação relacionada ao 1º ITR/2021 ainda não divulgadas ao mercado; (iii) a operação se deu por meio de leilão em bolsa com prévio anúncio de 1 (uma) hora^[4], que identificou expressamente se tratar de venda ações a ser realizada pelos acionistas controladores da Companhia, com o objetivo de reenquadrar o seu percentual de ações em circulação.

4. Por fim, os PROPONENTES afirmaram que “*não obstante a absoluta boa-fé (...) na execução daqueles negócios, fato é que as Operações poderiam representar descumprimento do disposto no art. 13, §4º da Instrução CVM nº 358/02*” .

DA MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

5. De acordo com a Área Técnica:

(i) trata-se de proposta de Termo de Compromisso relacionada à eventual

descumprimento do disposto no art. 13, §4º da Instrução CVM nº 358/02 (ICVM 358”), quando da venda de ações antes da divulgação das informações trimestrais;

(ii) no dia 05.05.2021 (dia da operação), foi realizado leilão na B3 onde os PROPONENTES alienaram 1.257.200 (um milhão, duzentos e cinquenta e sete mil e duzentos e quarenta e seis) ações ordinárias da Companhia ao preço de R\$ 15,68 (quinze reais e sessenta e oito centavos). O leilão sofreu interferência de outros vendedores, que alienaram mais 50.100 (cinquenta mil e cem) ações ao mesmo preço final. No mesmo pregão do dia 05.05.2021, os PROPONENTES também alienaram 43 ações da Companhia no mercado fracionário, ao preço médio de R\$ 15,91 (quinze reais e noventa e um centavos);

(iii) em 17.05.2021, último pregão antes da divulgação pela Companhia do 1º ITR/2021, as ações da Companhia fecharam cotadas a R\$ 16,20 (dezesseis reais e vinte centavos). No pregão seguinte, após a divulgação do referido ITR, as ações abriram cotadas a R\$ 16,50 (dezesseis reais e cinquenta centavos) e fecharam a R\$ 16,00 (dezesseis reais), **demonstrando que a divulgação dos resultados da Companhia, relativos ao 1º trimestre de 2021, não produziram impactos significativos nos preços de suas ações;**

(iv) de acordo com o Formulário de Referência encaminhado pela Companhia, em 01.03.21, HÉLIO ADMINISTRAÇÃO participa de acordo de acionistas, **DYNAMO GESTÃO** detinha 9,69% do total de ações emitidas pela Companhia e **DYNAMO ADMINISTRAÇÃO** não está relacionada no quadro de controle acionário da Companhia;

(v) a alienação de 1.257.246 (um milhão, duzentos e cinquenta e sete mil e duzentos e quarenta e seis) ações ordinárias, realizada em 05.05.2021, pelos PROPONENTES ocorreu dentro do período de vedação de 15 dias disposto no art. 13, §4º, da ICVM 358;

(vi) no caso concreto, os negócios foram realizados no volume total corresponde exatamente a 1,22% do capital social da Companhia, de modo que, após a implementação da operação, o “*free float* atingiu 25% do capital social da Companhia, exigido nos termos do Regulamento da B3. Além disso, os negócios foram: (i) realizados no contexto de uma dispensa extraordinária e temporária concedida, em 19.03.2021, pela B3 para manutenção do “*free float* da Companhia em percentual inferior a 25%; e (ii) **reportados de forma voluntária pelos comitentes e antes da instauração de qualquer procedimento nesta Autarquia para investigar os fatos;** e

(vii) não foi possível identificar nenhum indício de intenção dos PROPONENTES em auferir vantagem nos negócios reportados com a utilização das informações divulgadas no 1º ITR/2021.

DA PROPOSTA CONJUNTA DE TERMO DE COMPROMISSO

6. Na referida petição, os PROPONENTES apresentaram proposta de Termos de Compromisso comprometendo-se pagar à CVM, em parcela única, o valor total de R\$ 400.000,00 (quatrocentos mil reais), que consideram ser razoável e proporcional, diante das características do caso concreto, a ser assim dividida:

(i) HÉLIO ADMINISTRAÇÃO - R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais);

(ii) DYNAMO ADMINISTRAÇÃO - R\$ 100.000,00 (cem mil reais); e

(iii) DYNAMO GESTÃO - R\$ 100.000,00 (cem mil reais).

DA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE/CVM

7. Em razão do disposto no art. 83 da Instrução CVM nº 607/19 (“ICVM 607”), conforme PARECER n. 00040/2021/GJU - 2/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos Despachos, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM (“PFE/CVM”) apreciou, à luz do disposto no art. 11, §5º, incisos I e II, da Lei nº 6.385/76, os aspectos legais da proposta de Termo de Compromisso apresentada, tendo opinado no sentido de **não haver óbice jurídico à celebração de Termo de Compromisso**.

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:

“No que toca ao requisito previsto no **inciso I**, registra-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(...)*’.

Dessa forma, tendo em vista que os fatos se relacionam a venda de ações [da Companhia], realizada em 05.05.2021, 12 (doze) dias antes da divulgação das informações trimestrais da (...) [Companhia], relativas ao trimestre findo em 31 de março de 2021, verifica-se a ocorrência de **infração instantânea, que se esgota com a negociação dos papéis em período vedado**.

Relativamente ao o disposto no art. 82, II, da Deliberação CVM nº 607/2019.

(...)

(...) a **suficiência do valor oferecido**, bem como a adequação das propostas formuladas **estará sujeita à análise de conveniência e oportunidade a ser realizada pelo Comitê de Termo de Compromisso**, inclusive com a possibilidade de negociação deste e de outros aspectos da proposta.

(...)

Feitas tais considerações, cabe ao Comitê de Termo de Compromisso, com fulcro no art. 83, § 4º, da Instrução CVM 607/2019, avaliar a suficiência da indenização ofertada, valendo repisar a ausência de materialidade do crime de *insider trading*, conforme consignado no item I, do presente, embora remanesça a infração administrativa à norma inculpada no art. 13, §4º da Instrução CVM nº 358/02” **(grifado)**

DA PRIMEIRA DELIBERAÇÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

9. Em reunião realizada em 27.07.2021, o Comitê de Termo de Compromisso (“Comitê”), considerando (i) o disposto no art. 83 c/c o art. 86, *caput*, da ICVM 607; e (ii) o fato de a Autarquia já ter celebrado Termos de Compromisso em caso de negociação de ações em período vedado, como, por exemplo, no PAS 19957.005128/2019-15 (decisão do Colegiado de 24.03.2020, disponível em http://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2020/20200324_R1/20200324_D1760.html)^[5], 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^[6] negociar as condições da proposta apresentada.

10. Assim, considerando, em especial, (i) o disposto no art. 86, *caput*, da ICVM 607, (ii) as negociações realizadas pelo Comitê em casos similares e aprovadas pelo Colegiado da CVM, como acima já citado, (iii) o fato de tratar-se de autodenúncia; e (iv) o histórico dos PROPONENTES^[7], que não constam como acusados em outros processos sancionadores instaurados pela CVM, o Comitê sugeriu a adequação da proposta apresentada com assunção de obrigação pecuniária, em parcela única, no **valor total de R\$ 300.000,00** (trezentos mil reais), a serem pagos individualmente da seguinte forma:

- (i) **HÉLIO ADMINISTRAÇÃO - R\$ 100.000,00** (cem mil reais);
- (ii) **DYNAMO ADMINISTRAÇÃO - R\$ 100.000,00** (cem mil reais); e
- (iii) **DYNAMO GESTÃO - R\$ 100.000,00** (cem mil reais).

11. Tempestivamente, e apesar de terem reiterado a “*firme convicção quanto à inexistência de qualquer ilícito no caso*”, os PROPONENTES manifestaram interesse na celebração do Termo de Compromisso pelo valor global sugerido pelo Comitê de R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais).

12. Adicionalmente, os PROPONENTES manifestaram entendimento de que o valor da obrigação individual poderia ser ajustado para refletir melhor as circunstâncias do caso concreto e solicitaram que a distribuição fosse feita de acordo com a efetiva participação de cada um na operação, ou seja, que o valor global fosse distribuído da seguinte forma:

- (i) HÉLIO ADMINISTRAÇÃO - R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais); e
- (ii) DYNAMO ADMINISTRAÇÃO e DYNAMO GESTÃO - R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais), na proporção de R\$ 75.000,00 (setenta e cinco mil) para cada.

13. Por fim, os PROPONENTES ressaltaram que, **na hipótese de não ser aceito o pedido de ajuste na distribuição do valor global, estariam de acordo com a sugestão deliberada pelo Comitê em 27.07.2021.**

DA DELIBERAÇÃO FINAL DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

14. O art. 86 da ICVM 607 estabelecia, além da oportunidade e da conveniência, 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^[8] e a colaboração de boa-fé dos acusados ou investigados e a efetiva possibilidade de punição no caso concreto.

15. 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.

16. Em reunião realizada em 24.08.2021, o Comitê, ao apreciar a solicitação inicial feita pelos PROPONENTES no sentido de que a distribuição da obrigação pecuniária total fosse feita de maneira a refletir a participação de cada um deles na operação, entendeu^[9] que a contraproposta, nos valores individuais de R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais) para HÉLIO ADMINISTRAÇÃO e de R\$ 75.000,00 (setenta e cinco mil reais) para DYNAMO ADMINISTRAÇÃO e DYNAMO GESTÃO (cada) não se justificava e não deveria ser aceita.

17. À luz do acima exposto, e, após êxito em fundamentada negociação empreendida, o Comitê entendeu que o encerramento do presente caso por meio de celebração de Termo de Compromisso, com **assunção de obrigação pecuniária no valor total e R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais), em parcela única, a ser pago individualmente da seguinte forma: (i) HÉLIO ADMINISTRAÇÃO - R\$ 100.000,00 (cem mil reais); (ii) DYNAMO ADMINISTRAÇÃO - R\$ 100.000,00 (cem mil reais), e (iii) DYNAMO GESTÃO - (iii) R\$ 100.000,00 (cem mil reais)**, afigura-se conveniente e oportuno, sendo suficiente para desestimular a prática de condutas assemelhadas, 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.

CONCLUSÃO

18. Em razão do acima exposto, o Comitê, em deliberação ocorrida em 24.08.2021^[10], decidiu propor ao Colegiado da CVM a **ACEITAÇÃO** da proposta conjunta de Termo de Compromisso apresentadas por **HÉLIO BORENSTEIN S.A. - ADMINISTRAÇÃO, PARTICIPAÇÕES E COMÉRCIO, DYNAMO ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS LTDA. e DYNAMO INTERNACIONAL GESTÃO DE RECURSOS LTDA.**, sugerindo a designação da Superintendência Administrativo-Financeira para o atesto do cumprimento das obrigações pecuniárias assumidas.

Parecer Técnico finalizado em 30.09.2021.

[1] 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.

(...)

§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.

[2] As informações apresentadas nesse Parecer Técnico até o capítulo denominado "Da Manifestação da Área Técnica" correspondem a relato resumido do que consta do PARECER TÉCNICO Nº 14/2021-CVM/SMI/GMA-1.

[3] Nos termos do art. 10, inciso I, do Regulamento do Novo Mercado da B3.

[4] Conforme determinado pela Instrução CVM nº 168/91.

[5] No caso, foi firmado Termo de Compromisso no valor de R\$ 150 mil reais com DRI de companhia aberta por negociar ações emitidas pela Companhia antes da divulgação das Informações Trimestrais de 31.03.2018, em infração ao disposto no art. 155, §1º da Lei nº 6.404/76 c/c o art. 13, §4º, da ICVM 358.

[6] Deliberado pelo membro titular de SEP e pelos substitutos de SGE, SNC, SPS e SSR.

[7] HÉLIO ADMINISTRAÇÃO, DYNAMO GESTÃO e DYNAMO ADMINISTRAÇÃO não constam como acusados em PAS instaurados pela CVM. Fonte: Sistema de Inquérito (INQ). Último acesso em 30.09.2021.

[8] Idem - Nota Explicativa (N.E.) 7.

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

[10] Idem N.E. 9.



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira, Superintendente**, em 14/10/2021, às 11:29, 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 14/10/2021, às 11:39, 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 14/10/2021, às 11:39, 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 14/10/2021, às 11:46, 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 14/10/2021, às 12:59, 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 **1366262** e o código CRC **1F386C63**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **1366262** and the "Código CRC" **1F386C63**.*