



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM 19957.008814/2021-54

SUMÁRIO

PROPONENTE:

RAFAEL BOSSOLANI.

ACUSAÇÃO:

Divulgação, de forma inadequada - por meio de Comunicado ao Mercado - de Fato Relevante referente a recebimento e rejeição de proposta não vinculativa da A.I.C.S.A. para potencial combinação de negócios, em infração, em tese, ao art. 157, §4º, da Lei nº 6.404/76^[1] c/c o art. 3º, *caput*, da então vigente Instrução CVM nº 358/02^[2].

PROPOSTA:

Pagar à CVM, em parcela única, o valor de R\$ 400.000,00 (quatrocentos mil reais).

PARECER DA PFE/CVM:

SEM ÓBICE

PARECER DO COMITÊ:

ACEITAÇÃO

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM 19957.008814/2021-54

PARECER TÉCNICO

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso apresentada por **RAFAEL BOSSOLANI**, na qualidade de Diretor Financeiro e de Relações com Investidores (doravante denominado "DRI") da Cia. Hering (doravante denominada "Companhia" ou "Hering"), em razão da divulgação, de forma inadequada - via comunicado ao mercado, de Fato Relevante ("FR") referente a recebimento e rejeição de proposta não vinculativa da A.I.C.S.A. para potencial combinação de negócios, no âmbito do Processo Administrativo Sancionador ("PAS"), instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas ("SEP"), no qual não há outros acusados.

DA ORIGEM^[3]

2. O processo teve origem^[4] em análise dos desdobramentos da divulgação, por parte da Hering, de informações relacionadas ao recebimento de carta não solicitada da A.I.C.S.A., com proposta não vinculativa para potencial combinação de negócios.

DOS FATOS

3. Em 14.04.2021, a Hering: (i) arquivou a ata da reunião do Conselho de Administração (“CA”), de mesma data, na qual o CA teria deliberado, por unanimidade, pela rejeição da proposta remetida pela A.I.C.S.A., em 07.04.2021, por considerar que esta não atenderia ao melhor interesse dos acionistas e da própria Companhia; e (ii) divulgou Comunicado ao Mercado, às 18h18, informando sobre a referida deliberação.

4. Em 16.04.2021, a Hering prestou os seguintes esclarecimentos à B3 – Brasil, Bolsa, Balcão (“B3”) em relação às oscilações atípicas verificadas com as ações ordinárias (“ON”) da Companhia, no dia 15.04.2021:

(i) nas datas informadas não havia qualquer fato ou ato pendente de divulgação pela Administração que pudesse justificar a oscilação ocorrida nas ações de sua emissão;

(ii) o objeto do Comunicado ao Mercado, de 14.04.2021, não poderia ser atribuído à oscilação alegada pela B3, uma vez que: (a) não houve vazamento de qualquer informação ao mercado; e (b) o conhecimento do seu conteúdo ficou adstrito ao CA e aos assessores da Companhia; e

(iii) o CA da Companhia, *“diligentemente e prezando pela transparência para com seus acionistas, investidores e o mercado em geral, decidiu divulgar, em 14.04.2021, Comunicado ao Mercado”*, evitando a assimetria informacional.

5. De acordo com entendimento da SEP, considerando notícia publicada, em 18.04.2021, em veículo de economia, finanças e negócios de grande alcance, alguns acionistas da Hering teriam tido acesso às informações de maneira privilegiada^[5].

6. Instada a se manifestar pela Área Técnica, a Companhia alegou que:

(i) ao decidir não dar início a qualquer tratativa com a A.I.C.S.A., julgou não haver nenhum fundamento para divulgar FR (com efeito, no seu entendimento, a decisão de manter-se dentro do seu curso regular de negócios, e sem qualquer alteração na sua estrutura societária, não deveria, por si só, alterar a visão que os investidores e o mercado em geral tinham sobre a Companhia ou, ainda, influenciar a decisão dos investidores em comprar ou vender ações da sua emissão);

(ii) para evitar que houvesse qualquer especulação a respeito do assunto, julgou mais apropriado, além de responder privadamente à A.I.C.S.A., divulgar um Comunicado ao Mercado, informando o ocorrido;

(iii) ao manter sua trajetória inalterada, considerou que: (a) os termos oferecidos não apresentavam qualquer atratividade e, além disso, (b) não havia qualquer motivo para haver reflexo no preço das ações da sua emissão ou na decisão de qualquer investidor de comprar ou vender tais ações, em decorrência do fato de que se trata (Isso porque, conforme destacado na

comunicação ao mercado, a Companhia pretendia continuar executando o seu plano de negócios sem qualquer alteração); e

(iv) o procedimento adotado teria sido o mais adequado, assegurando total observância às normas vigentes.

DA MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

7. De acordo com a SEP, apesar da manifestação da Hering, seria flagrante a relevância da informação sobre a proposta não vinculativa da A.I.C.S.A. para potencial combinação de negócios com a Companhia, inexistindo, no entendimento da Área Técnica, dúvidas de que restaria caracterizada a hipótese de FR a ser divulgado como tal.

8. A Área Técnica destacou que a distinção entre FR e Comunicado ao Mercado encontra-se expressamente descrita em Ofício-Circular anualmente emitido pela SEP, direcionado ao DRI das Companhias abertas, e que a divulgação de um FR deve observar procedimentos específicos que envolvem, inclusive, a análise pelas entidades administradoras de mercados organizados da necessidade de suspensão da negociação para garantir a disseminação da informação relevante. Em razão do reconhecido potencial para interferir no funcionamento ordenado dos mercados, a divulgação de FR é acompanhada de cuidados especiais.

9. A SEP ainda acrescentou que:

(i) a divulgação do Comunicado ao Mercado ocorreu às 18h18, após o encerramento do pregão na B3 (de qualquer forma, a maneira como a informação é disseminada no mercado difere de maneira significativa nas hipóteses de divulgação de FR ou de Comunicado a Mercado;

(ii) no contexto da avaliação do instrumento adequado para a divulgação da informação em referência, a Hering teria adquirido ações de própria emissão na pendência da divulgação dessa informação relevante ao mercado^[6];

(iii) o “*Formulário Individual de Negociação de Valores Mobiliários pela própria companhia, suas controladas e coligadas - art. 11, §5º, inciso I da então aplicável ICVM 358 de abril de 2021*”, apontou que a tesouraria da Hering havia adquirido cerca de 3.000.000 (três milhões) de ações ON de sua emissão no período de 12 a 22.04.2022, movimentando cerca de R\$ 62 milhões; e

(iv) de acordo com a metodologia adotada, foi verificada a atipicidade nos negócios realizados em bolsa com as ações de emissão da Hering, no dia 15.04.2021, conforme Tabela 1 (esta oscilação reforçaria a conclusão pela caracterização da hipótese de FR, não somente quanto ao potencial, mas também quanto ao efetivo impacto da informação em relação aos termos da proposta da A.I.C.S.A. e da recusa da administração da Hering).

Tabela 1 - Negócios realizados em bolsa com as ações da Hering no dia 15.04.2021

HGTX3 - 15.04.2021	Oscilação da cotação	Quant. negociada (mil)
Média dos 60 pregões anteriores	+0,06%	2.511,2
Desvio Padrão	+2,75%	971,2
Intervalo de Confiança	-5,44% a +5,56%	568,8 a 4.453,6
Fechamento do dia	+28,13%	31.212,2

10. Assim, e por todo o exposto, teria restado, em tese, caracterizada a responsabilidade de **RAFAEL BOSSOLANI**, Diretor Financeiro e DRI da Hering, pela não divulgação sob a forma de FR da informação relacionada ao recebimento

e à rejeição, pelo seu CA, da proposta não vinculativa da A.I.C.S.A. para potencial combinação de negócios.

11. Por fim, a Área Técnica acrescentou que, no seu entendimento, não caberia a responsabilização de outros administradores da Companhia, considerando a competência precípua do DRI no particular.

DA RESPONSABILIZAÇÃO

12. Ante o exposto, a SEP propôs a responsabilização de **RAFAEL BOSSOLANI**, na qualidade de Diretor Financeiro e DRI de Hering, por infração, em tese, ao disposto no art. 157, §4º, da Lei nº 6.404/76 c/c o art. 3º, *caput*, da então vigente Instrução CVM nº 358/02 (“ICVM 358”).

DA PRIMEIRA PROPOSTA DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO

13. Devidamente intimado, **RAFAEL BOSSOLANI** apresentou suas razões de defesa e proposta para celebração de Termo de Compromisso (“TC”) na qual propôs pagar à CVM o valor de R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais), a título de indenização referente aos danos difusos em tese causados na espécie.

DA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE/CVM

14. Em razão do disposto no art. 83 da Resolução CVM nº 45/2021 (“RCVM 45”), conforme PARECER n. 00034/2022/GJU - 1/PFE-CVM/PGF/AGU, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM (“PFE/CVM”) apreciou os aspectos legais da proposta de Termo de Compromisso, **tendo opinado pela inexistência de óbice à celebração de ajuste no caso.**

15. 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 destacou:

“(…) verifica-se que a conduta apontada como violadora foi realizada em período certo e determinado, **inexistindo indícios de prática continuada.**

A esse respeito cabe registrar o entendimento desta Casa no sentido de que, se *‘as irregularidades imputadas tiverem ocorrido em momento anterior e não se tratar de ilícito de natureza continuada, ou não houver nos autos quaisquer indicativos de continuidade das práticas apontadas como irregulares, considerar-se-á cumprido o requisito legal, na exata medida em que não é possível cessar o que já não existe(…)’.*

No tocante ao requisito previsto no inciso II, do § 5º, do artigo 11 da Lei nº 6.385/1976, a proposta em análise contempla o pagamento de R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais).

(…)

Assim, via de regra, **a suficiência do valor oferecido, bem como a adequação da proposta formulada 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, conforme previsto no art. 83, § 4º, da Resolução CVM nº 45/2021.

(...)

Ex positis, nada há, no que pertine aos aspectos jurídicos, que opor ao termo de compromisso in casu.” (Grifado)

DA PRIMEIRA DELIBERAÇÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

16. Em reunião do Comitê de Termo de Compromisso (“CTC” ou “Comitê”) realizada em 17.05.2022, o titular da SEP destacou que podem ocorrer situações em que a divulgação de Comunicado ao Mercado no lugar de FR não tenha maiores repercussões. Porém a área técnica informou que, no caso concreto, foi inclusive constatada a realização de negócios pela Companhia no período que antecedeu a divulgação de informação relevante ao mercado e a repercussão do fato, à época, na imprensa.

17. O titular da SEP destacou ainda que, diante desse contexto, a Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (“SMI”) teria instaurado processo administrativo (“PA”) para investigar as operações realizadas pela tesouraria da Hering.

18. Nessa esteira, o titular da SMI afirmou que as circunstâncias envolvidas no PA^[7] em apuração na Área se relacionavam, em algum grau, com os fatos que redundaram na acusação em tela de não divulgação de FR sobre as tratativas relativas a potencial operação da Hering com a A.I.C.S.A..

19. Assim, e considerando a existência da apuração de fatos potencialmente relacionados com os que são objeto do presente processo em trâmite na SMI, o Comitê de Termo de Compromisso entendeu^[8] por opinar junto ao Colegiado que não seria oportuna e conveniente, ao menos naquele momento, a celebração de ajuste junto ao **PROPONENTE**.

20. Após ter sido comunicado da decisão do Comitê de opinar junto ao Colegiado da CVM pela rejeição da proposta de TC apresentada, o Representante Legal do **PROPONENTE** solicitou reunião de esclarecimentos junto à Secretaria do CTC.

21. Em reunião^[9] realizada em 25.05.2022, o Representante Legal de **RAFAEL BOSSOLANI** reafirmou interesse em celebrar TC e indagou, em especial, quais seriam as razões consideradas pelo Comitê na deliberação de 17.05.2022 e quais seriam os possíveis passos no sentido de viabilizar a celebração de ajuste no caso.

22. A Secretaria do CTC esclareceu as razões pelas quais o Comitê decidiu propor ao Colegiado da CVM a rejeição da proposta apresentada, sinalizou a possibilidade de o **PROPONENTE**: (i) obter junto à SMI informações sobre o caso em análise na Área; e (ii) caso entendesse ser pertinente, avaliar a propositura de um TC global, englobando os processos em tela e em apuração na SMI.

23. Após ter acesso aos autos do processo em apuração na SMI, o Representante Legal do **PROPONENTE** solicitou nova reunião^[10] com a Secretaria do CTC, realizada em 06.07.2022, tendo protocolado, na mesma data, pedido de reconsideração da opinião do CTC emitida na reunião realizada em 17.05.2022, em razão de entender que a investigação conduzida pela SMI não aponta para

responsabilização de **RAFAEL BOSSOLANI**, bem como solicitou que fosse considerado, na nova análise a ser realizada pelo CTC, aprimoramento da obrigação pecuniária inicialmente proposta para R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais).

24. Na referida reunião o Representante Legal expôs o seu entendimento de que uma nova deliberação do CTC seria medida necessária, uma vez que a SMI havia “descartado qualquer conduta dolosa por parte do **PROPONENTE** no contexto do PA”. Nesse sentido, foi informado que o pedido de reconsideração seria tempestivamente analisado pelo Comitê.

25. Em reunião realizada em 12.07.2022, o Comitê decidiu^[11] manter a opinião pela **REJEIÇÃO** da proposta de TC em tela, por não entender ser oportuna e conveniente a celebração de ajuste junto ao **PROPONENTE**, em razão da apuração de fatos potencialmente relacionados com os que são objeto do presente processo em trâmite na SMI^[12] e que foram mencionados no âmbito da deliberação anterior do Órgão.

26. Em razão do acima exposto, o CTC, em deliberação ocorrida em 17.05.2022^[13] e ratificada em 12.07.2022^[14], decidiu propor ao Colegiado da CVM a **REJEIÇÃO** da proposta de TC apresentada por **RAFAEL BOSSOLANI**.

DA DECISÃO DO COLEGIADO DA CVM

27. Em deliberação de 26.07.2022, o Colegiado, por unanimidade, considerando todos os elementos relativos ao caso que lhe foram submetidos, determinou o retorno do processo ao Comitê de Termo de Compromisso, nos termos do art. 86, §1º, da RCVM 45^[15], para abertura de processo de negociação (informação disponível em https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2022/20220726_R1.html).

DO RETORNO DO PROCESSO AO CTC E DA NEGOCIAÇÃO DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

28. O Comitê, em reunião realizada em 02.08.2022, ao analisar a proposta de Termo de Compromisso apresentada, tendo em vista: (a) a determinação do Colegiado da Autarquia, nos termos do art. 86, §1º, da RCVM 45, para que o processo retornasse ao CTC de modo que o Órgão pudesse conduzir o processo de negociação junto ao PROPONENTE; e (b) o fato de a Autarquia já ter negociado TC em casos de possível infração ao artigo 157, §4º, da Lei nº 6.404/76 c/c o *caput* do art. 3º da então aplicável ICVM 358, como, por exemplo, no PAS CVM SEI 19957.005425/2021-77 (decisão do Colegiado em 28.06.2022, disponível em https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2022/20220628_R1/20220628_D2634.html)^[16], e considerando, em especial: (i) o disposto no art. 86, *caput*, da RCVM 45; (ii) o fato de a conduta ter sido praticada após a entrada em vigor da Lei nº 13.506, de 13.11.2017, e de existirem novos parâmetros balizadores para negociação de solução consensual para esse tipo de conduta; (iii) o porte e a dispersão acionária da Companhia envolvida; (iv) o histórico do PROPONENTE^[17], que não figura em outros PAS instaurados pela CVM; (v) que a irregularidade, em tese, se enquadraria no Grupo II do Anexo A da RCVM 45; e (vii) precedentes balizadores, como por exemplo, o do referido PAS CVM SEI 19957.005425/2021-77, o Comitê^[18] propôs o aprimoramento da proposta apresentada para **assunção de obrigação pecuniária, em parcela única, no valor de R\$ 400.000,00 (quatrocentos mil reais)**.

29. Tempestivamente, o **PROPONENTE** manifestou sua concordância com o proposto pelo Comitê.

DA DELIBERAÇÃO FINAL DO COMITÊ DE TEMO DE COMPROMISSO

30. O art. 86 da RCVM 45 estabelece, 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, a colaboração de boa-fé, os antecedentes^[19] dos proponentes e a efetiva possibilidade de punição no caso concreto.

31. 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.

32. Assim, e após êxito em fundamentada negociação empreendida, o Comitê, em deliberação ocorrida em 23.08.2022, entendeu^[20] que o encerramento do presente caso por meio da celebração de TC, com **assunção de obrigação pecuniária, em parcela única, junto à CVM, no valor total de R\$ 400.000,00 (quatrocentos 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

33. Em razão do acima exposto, o Comitê, em deliberação ocorrida em 23.08.2022^[21], decidiu opinar junto ao Colegiado da CVM pela **ACEITAÇÃO** da proposta de Termo de Compromisso apresentada por **RAFAEL BOSSOLANI**, sugerindo a designação da Superintendência Administrativo-Financeira para o atesto do cumprimento das obrigações pecuniárias assumidas.

Parecer Técnico finalizado em 28.09.2022.

^[1] 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.

[3] As informações apresentadas nesse Parecer Técnico até o capítulo denominado “Da Responsabilização” correspondem a relato resumido do que consta da peça acusatória do caso.

[4] Processo CVM SEI 19957.003379/2021-71.

[5] A referida notícia trouxe trecho de entrevista com o Presidente da Companhia, na qual teria afirmado: *“Levei o assunto para o Conselho de Administração e para alguns acionistas de referência grandes, como (...) [nomes de acionistas]. A avaliação é que não faz sentido agora. Neste momento, não dá”*.

[6] Em 10.05.2021 foi veiculada notícia de que a Hering havia comprado R\$ 60 milhões em ações, entre os dias 12.04.2021 e 22.04.2021, durante processo de negociação de fusão.

[7] Processo CVM SEI 19957.005593/2021-62.

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

[9] Reunião realizada às 17h por meio da plataforma *Microsoft Teams*. Participaram da reunião os advogados Clarissa Freitas, Nei Zelmanovits e Rafael Costa Silva, na qualidade de Representantes Legais do PROPONENTE, e, pela CVM, os membros da Secretaria do Comitê.

[10] Idem a Nota Explicativa (N.E.) 9.

[11] Deliberado pelos membros titulares de SGE, SMI, SNC e SSR.

[12] Em 28.09.2022, a SMI informou que o Termo de Acusação do PA 19957.007285/2022-52 foi encaminhado para citação dos acusados, propondo a conexão com o presente caso da SEP.

[13] Idem N.E. 08.

[14] Idem N.E. 11.

[15] Art. 86, §1º Antes de deliberar sobre a proposta de celebração de termo de compromisso, o Colegiado pode solicitar ao Comitê de Termo de Compromisso a adoção de novas providências de instrução processual.

[16] No caso concreto, a SEP propôs a responsabilização do DRI de uma Companhia aberta por não ter divulgado tempestivamente FR, em infração, em tese, ao disposto no art. 157, §4º, da Lei nº 6.404/76 c/c o caput do art. 3º e p.ú. do art. 6º da então vigente ICVM 358. No caso, foi aprovada proposta de TC em que o DRI se comprometeu a pagar à CVM o valor de R\$ 400 mil, em parcela única, para indenização de danos difusos.

[17] **RAFAEL BOSSOLANI** não consta como acusado em outros PAS instaurados pela CVM. (Fonte: Sistema de Inquérito - INQ e Sistema Sancionador Integrado - SSI da CVM. Último acesso em 21.09.2022).

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

[19] Vide N.E. 17.

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

[21] Idem a N.E. 20.



Documento assinado eletronicamente por **Paulo Roberto Gonçalves Ferreira, Superintendente**, em 28/09/2022, às 16:26, 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 28/09/2022, às 16:51, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Francisco José Bastos Santos, Superintendente**, em 28/09/2022, às 18:00, 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 28/09/2022, às 18:19, 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 28/09/2022, às 21:26, 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 **1618945** e o código CRC **2EF5950E**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **1618945** and the "Código CRC" **2EF5950E**.*