



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM 19957.006925/2022-15

SUMÁRIO

PROPONENTE:

- 1) **RODRIGO FERNANDES HISSA**; e
- 2) **SIDNEY OSTROWSKI**.

IRREGULARIDADE DETECTADA:

Suposta prática de *insider trading* ao realizar, em tese, operações com ações da Companhia (TEND3) em posse de informação potencialmente relevante não divulgada ao mercado, em possível infração, em tese, ao art. 13 da Resolução CVM 44/2021^[1].

PROPOSTA:

1) RODRIGO FERNANDES HISSA - pagar à CVM, em parcela única, o valor de R\$ 191.276,22, a ser atualizado pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo ("IPCA"), a partir do dia 11.03.2022 até a data do efetivo pagamento; e

2) SIDNEY OSTROWSKI - pagar à CVM, em parcela única, o valor de R\$ 527.761,20, a ser atualizado pelo IPCA, a partir do dia 11.03.2022 até a data do efetivo pagamento.

PARECER DA PFE/CVM:

SEM ÓBICE

PARECER DO COMITÊ:

ACEITAÇÃO

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM 19957.006925/2022-15

PARECER TÉCNICO

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso apresentada por **RODRIGO FERNANDES HISSA** (doravante denominado "RODRIGO HISSA") e **SIDNEY OSTROWSKI** ("SIDNEY OSTROWSKI" e, em conjunto com "RODRIGO HISSA",

“PROPONENTES”), na qualidade de Diretores operacionais da construtora Tenda S.A. (“Tenda” ou “Companhia”), **previamente à instauração de Processo Administrativo Sancionador (“PAS”)** pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (“SMI”), no qual não existem outros investigados.

DA ORIGEM^[2]

2. O processo teve origem a partir de autodenúncias apresentadas, em 17.06.2022, por RODRIGO HISSA e SIDNEY OSTROWSKI.

DOS FATOS

3. As informações trazidas nas autodenúncias estão relacionadas às Demonstrações Financeiras Padronizadas (“DFP”) da Companhia referentes ao exercício 2021, divulgadas em 10.03.2022.

4. Em 11.03.2022, data do pregão seguinte à divulgação da DFP, os papéis da Companhia (“TEND3”) abriram com “*gap*” de baixa significativa e fecharam com oscilação negativa de 25,1% em relação ao pregão de 10.03.2022.

5. Em 11.01.2022, RODRIGO HISSA e SIDNEY OSTROWSKI teriam participado de reunião gerencial intitulada “*Alinhamento BP2022*”, tendo recebido, no mesmo dia da reunião, material que conteria, segundo os próprios, “*análises de aspectos operacionais, financeiros e estratégicos do plano de negócios da Companhia para 2022 e exercícios futuros, dentre os quais uma série de informações sobre a elevação dos custos de construção e impactos nos orçamentos de obras da Companhia*”^[3].

6. Em sua autodenúncia, SIDNEY OSTROWSKI informou que, entre os dias 1º e 22.02.2022, teria exercido opção de compra de 87.488 ações TEND3 (que lhe foram outorgadas em plano de opção de compras de ações), e teria vendido, na sequência, um total, 68.200 ações, obtendo um resultado líquido positivo de R\$ 9,55 por ação vendida.

7. Por sua vez, RODRIGO HISSA informou que, entre 18.01.2022 e 23.02.2022, teria vendido, ao todo, 26.136 ações TEND3, tendo gerado um valor negociado total de R\$ 373.406,25.

8. Ambos os PROPONENTES, em suas autodenúncias, informaram ter realizado “*operações com ações da Tenda de posse de informação passível de ser considerada privilegiada, aquelas discutidas em reunião de Diretoria ocorrida em 11 de janeiro de 2022*”^[4].

DA MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

9. De acordo com a SMI:

(i) apesar das justificativas e razões apresentadas relativizando a efetiva relevância das informações recebidas para a reunião de 11.01.2022, RODRIGO HISSA e SIDNEY OSTROWSKI admitiram ter, inadvertidamente, negociado ações da Companhia em posse de informação “*passível de ser considerada privilegiada*”, referindo-se ao impacto causado pela divulgação do resultado sobre o preço dos papéis da Companhia;

(ii) foi significativa a vantagem econômica obtida pelos dois PROPONENTES com as vendas das ações antes da divulgação das DFPs para o mercado;

(iii) **SIDNEY OSTROWSKI** teria vendido, entre a reunião de 11.01.2022 e a divulgação dos resultados da Companhia, em 10.03.2022, 68.200 ações TEND3 (nos dias 1º, 03, 15 e 22.02.2022) ao preço médio de venda de R\$14,65 (**se a mesma quantidade tivesse sido vendida pelo preço médio de R\$ 9,49, praticado no dia 11.03.2022, primeiro pregão após a divulgação dos resultados, o resultado bruto obtido teria sido inferior em R\$ 351.840,80**);

(iv) **RODRIGO HISSA** vendeu, no mesmo período, 26.136 ações TEND3 (nos dias 18, 20.01.2022 e 23.02.2022, ao preço médio de venda de R\$ 14,37), sendo que, **se tivesse vendido pelo preço médio de 11.03.2022, o resultado bruto obtido teria sido inferior em R\$ 127.517,48**;

(v) com relação ao histórico de negociações, SIDNEY OSTROWSKI negociava somente com ações da Tenda (ao menos desde 2017), de forma bastante esporádica, e sempre na ponta vendedora (suas ações provinham, conforme citado na autodenúncia, de planos de bonificação e remuneração variável em ações firmados junto à Companhia);

(vi) RODRIGO HISSA negociava com frequência maior, com operações em quase todos os meses desde abril de 2019, além de operar eventualmente com ações de outras companhias (para a SMI, a atipicidade decorreu do fato de o Diretor, que sempre operava apenas na ponta vendedora com ações TEND3 (suas ações também provinham dos planos de bonificação e remuneração variável), pela primeira ter adquirido papéis da Companhia (2.500 ações ao preço médio de R\$ 8,547), em 15.03.2022, no terceiro pregão após a divulgação dos resultados; e

(vii) embora as análises preliminares tenham indicado elementos que sugeriam, em tese, a hipótese de uso da informação privilegiada (como: (a) o impacto da divulgação das DFPs sobre a cotação; (b) o resultado financeiro positivo resultante das operações; e (c) uma “certa” atipicidade nas operações), o aprofundamento das investigações restou prejudicado devido à apresentação de proposta para celebração de Termo de Compromisso (“TC”) concomitante à apresentação de autodenúncia.

DA PROPOSTA DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO

10. **RODRIGO HISSA e SIDNEY OSTROWSKI** apresentaram, concomitantemente às suas autodenúncias, proposta para celebração de TC na qual propuseram pagar à CVM **o valor de R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais) para cada PROPONENTE**, em parcela única, perfazendo o montante de R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais).

11. Na oportunidade, os PROPONENTES alegaram que: (i) não teriam considerado como relevantes as informações tratadas na reunião de 11.01.2022; (ii) a relevância da informação não estaria clara nem para o departamento de relações com investidores da Companhia; (iii) teriam alienado as ações em razão de necessidades pessoais e de compromissos financeiros; (iv) não tiveram a intenção de obter vantagem indevida; (v) não existiam quaisquer atos ou atividades a serem cessados; e (vi) não houve prejuízo a investidores.

DA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE/CVM

12. Em razão do disposto no art. 83 da Resolução CVM nº 45/21 (“RCVM 45”), conforme PARECER n. 00071/2022/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 TC apresentada, tendo opinado pela **inexistência de óbice jurídico à celebração de TC com RODRIGO HISSA e a recomendado a “não aceitação” da proposta de SIDNEY OSTROWSKI**, em razão do montante proposto.

13. 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:

“Extraí-se do relatório que as irregularidades ocorreram em janeiro e fevereiro de 2022. 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’.

Assim, levando-se em consideração que os fatos se consumaram em tempo certo e determinado e de forma imediata, pode-se considerar, que houve cessação das condutas ilícitas.

Relativamente à correção das irregularidades, a r. SMI apontou a existência de vantagem econômica obtida pelos agentes. **Com relação, especificamente, ao Senhor Sidney Ostrowski, observa-se que o valor oferecido (R\$150 mil) é inferior à vantagem que obteve - aproximadamente, R\$ 350 mil, conforme Ofício Interno nº 85 [...], emitido pela área técnica.**

A aceitação de valor dessa ordem infringe os princípios da legalidade e da moralidade, conforme entendimento desta PFE (...).

Ademais, em relação a ambos os proponentes, nota-se que o delito de *insider trading* visa inibir a negociação por agentes em situação de assimetria informacional com outros investidores.

A prática, então, causa danos difusos - que devem ser compensados - já que o ilícito abala a confiança dos investidores, dada a amplitude de escopo do princípio da transparência, violado pelo uso de informação privilegiada.

Dessa forma, a indenização ao mercado de valores mobiliários como um todo é medida que se impõe. **Cabe ao r. Comitê de Termo de Compromisso avaliar a idoneidade dos montantes propostos, negociando-os, se for o caso, para a efetiva prevenção a novos ilícitos e realização do caráter pedagógico do processo sancionador.**

Nesse ponto, vale dizer, que os valores a serem fixados deveriam, efetivamente, desestimular a prática de ilícito. Ou seja, cumprir o caráter pedagógico e preventivo da ação sancionadora da CVM, que tem como

uma de suas soluções, justamente, a celebração de termo de compromisso.

Adicionalmente, com relação a ambas as propostas, cabe mencionar que, com fulcro no art. 83, § 4º da Instrução CVM nº 607/2019, **o r. Comitê de Termo de Compromisso tem negociado o pagamento de indenizações por danos difusos correspondentes ao triplo dos valores obtidos nos casos de *insider trading*. (Grifado)**

DA NEGOCIAÇÃO DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

14. O Comitê de Termo de Compromisso (“CTC”), em reunião realizada em 10.01.2023^[5], ao analisar a proposta de TC apresentada, tendo em vista: (a) o disposto no art. 83 c/c o art. 86, caput, da RCVM 45, e (b) o fato de a Autarquia já ter celebrado TC em situações que guardam certa similaridade com o presente caso, como em casos de infração ao art. 13, §1º, da Resolução CVM nº 44/21, como, por exemplo, no PAS CVM 19957.002923/2017-81 (decisão do Colegiado de 05.04.2022, disponível em https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2022/20220405_R1/20220405_D1942.html)^[6], entendeu que seria possível discutir a viabilidade de um ajuste para o encerramento antecipado do caso em tela. Nesse sentido, consoante faculta o disposto no art. 83, §4º, da RCVM 45, decidiu negociar as condições da proposta apresentada.

15. Assim, diante das características que permeiam o caso concreto e considerando, em especial, (i) o disposto no art. 86, *caput*, da RCVM 45; (ii) o histórico dos PROPONENTES^[7], que não constam como acusados em Processos Administrativos Sancionadores instaurados pela CVM; (iii) negociações realizadas pelo Comitê em casos similares e aprovadas pelo Colegiado da CVM, como acima já citado; e (iv) a fase em que se encontra o processo (fase pré-sancionadora), o Comitê propôs o **aprimoramento da proposta apresentada, para pagamento à CVM, com assunção de obrigação pecuniária, em parcela única, no valor de:**

15.1. **SIDNEY OSTROWSKI - R\$ 527.761,20** (quinhentos e vinte e sete mil, setecentos e sessenta e um reais e vinte centavos), valor correspondente ao triplo da perda evitada com as operações (condição que afastou a recomendação de não aceitação apontada pela PFE-CVM), em tese, irregulares^[8], tendo sido aplicado o fator redutor em razão da autodenúncia apresentada; e

15.2. **RODRIGO HISSA - R\$ 191.276,22** (cento e noventa e um mil, duzentos e setenta e seis reais e vinte e dois centavos), valor correspondente ao triplo da perda evitada com as operações, em tese, irregulares^[9], tendo sido aplicado o fator redutor em razão da autodenúncia apresentada.

16. Os valores acima deverão **ser atualizados pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), a partir do dia 11.03.2022**, data do primeiro pregão após a divulgação, **até a data do efetivo pagamento.**

17. Tempestivamente, os PROPONENTES manifestaram sua concordância com os termos de ajuste propostos pelo Comitê.

DA DELIBERAÇÃO FINAL DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

18. O art. 86 da RCVM 45 estabelece que, além da oportunidade e da conveniência, há outros critérios a serem considerados quando da apreciação de propostas de TC,

tais como a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes^[10] e a colaboração de boa-fé dos acusados ou investigados e a efetiva possibilidade de punição no caso concreto.

19. 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 TC em verdadeiro julgamento antecipado. Em linha com orientação do Colegiado, as propostas de TC devem contemplar obrigação que venha a surtir importante e visível efeito paradigmático junto aos participantes do mercado de valores mobiliários, desestimulando a prática de condutas semelhantes.

20. Assim, e após êxito em fundamentada negociação empreendida com os PROPONENTES, o Comitê, em deliberação ocorrida em 31.01.2023^[11], entendeu que o encerramento do presente caso por meio da celebração de TC, com **assunção de obrigação pecuniária, em parcela única, no montante de (i) R\$ 527.761,20 para SIDNEY OSTROWSKI; e (ii) R\$ 191.276,22 para RODRIGO HISSA**, devendo os valores **serem atualizados pelo IPCA, a partir do dia 11.03.2022, até a data do efetivo pagamento**, afigurar-se-ia conveniente e oportuno, eis que ensejaria desfecho adequado e suficiente, inclusive à luz do tratamento do assunto na apreciação de casos semelhantes anteriores, 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

21. Em razão do acima exposto, em deliberação ocorrida em 31.01.2023^[12], o Comitê de Termo de Compromisso decidiu propor ao Colegiado da CVM a **ACEITAÇÃO** das propostas de Termo de Compromisso apresentadas por **RODRIGO FERNANDES HISSA e SIDNEY OSTROWSKI**, sugerindo a designação da Superintendência Administrativo-Financeira (“SAD”) para o atesto do cumprimento das obrigações pecuniárias assumidas.

Parecer Técnico finalizado em 26.03.2023.

[1] Art. 13. É vedada a utilização de informação relevante ainda não divulgada, por qualquer pessoa que a ela tenha tido acesso, com a finalidade de auferir vantagem, para si ou para outrem, mediante negociação de valores mobiliários.

[2] As informações apresentadas nesse Parecer Técnico correspondem a relato resumido do que consta em Ofício Interno elaborado pela SMI.

[3] Grifado.

[4] Grifado.

[5] Deliberado pelo membro titular da SNC e pelos membros suplentes de SGE, SSR, SPS e SEP.

[6] Em 05.04.2022, o Colegiado da CVM acompanhou o Parecer do Comitê com opinião no sentido da aceitação de TC pelo triplo do benefício econômico obtido com as operações, por supostamente terem sido utilizadas informações relevantes ainda não divulgadas ao mercado sobre OPA, com edital publicado em 23.12.2013, com o objetivo de se auferir lucro, em infração, em tese, ao art. 155, §4º, da Lei nº

6.404/76 c/c o art. 13, §1º, da então aplicável ICVM 358.

[7] **SIDNEY OSTROWSKI E RODRIGO FERNANDES HISSA** não constam como acusados em outros processos sancionadores instaurados pela CVM. (Fonte: Sistema de Inquérito - INQ e Sistema Sancionador Integrado - SSI da CVM. Último acesso em 26.03.2023)

[8] Perda evitada de R\$ 351.840,80, conforme Ofício Interno da SMI.

[9] Perda evitada de R\$ 127.517,48, conforme Ofício Interno da SMI.

[10] Idem a Nota Explicativa (N.E.) 7.

[11] Deliberado pelos membros titulares de SGE, SSR, SNC e SEP e pelo membro substituto de SPS.

[12] Idem a N.E. 11.



Documento assinado eletronicamente por **Vera Lucia Simões Alves Pereira de Souza, Superintendente**, em 29/03/2023, às 12:49, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira, Superintendente**, em 29/03/2023, às 12:56, 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 29/03/2023, às 14:49, 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 29/03/2023, às 15:34, 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 29/03/2023, às 21:17, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://super.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **1749555** e o código CRC **A8E5CB81**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://super.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **1749555** and the "Código CRC" **A8E5CB81**.*