



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM 19957.004971/2022-71

SUMÁRIO

PROPONENTES:

- 1) ANTONIO ALVES BENJAMIN NETO; e
- 2) FLÁVIO FIGUEIREDO DELUIGGI.

ACUSAÇÃO:

- 1) ANTONIO ALVES BENJAMIN NETO – por descumprimento, em tese, do disposto no art. 155, §1º, da Lei nº 6.404/76^[1], e do art. 8º da Resolução CVM 44/2021^[2] (“RCVM 44”), ao mencionar, em evento realizado pela Companhia, em 17.12.2021, informação relevante ainda não divulgada pelos meios regulamentares; e
- 2) FLÁVIO FIGUEIREDO DELUIGGI – por descumprimento, em tese, do disposto no art. 157, §4º, da Lei nº 6.404/76^[3], e dos artigos 3º e 6º, parágrafo único, da RCVM 44^[4], ao não divulgar tempestivamente Fato Relevante diante da perda do controle de informação relevante, também observada por meio da identificação de notícia veiculada pela mídia e da ocorrência de oscilação atípica nos negócios com ações de emissão da Companhia, em 17.12.2021.

PROPOSTA:

Pagar à CVM, em parcela única, o valor de R\$ 680.000,00 (seiscentos e oitenta mil reais), devendo cada PROPONENTE arcar, individualmente, com o valor de R\$ 340.000,00 (trezentos e quarenta mil reais).

PARECER DA PFE:

SEM ÓBICE

PARECER DO COMITÊ:

ACEITAÇÃO

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM 19957.004971/2022-71
PARECER TÉCNICO

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso conjunta apresentada por ANTÔNIO ALVES BENJAMIN NETO (doravante denominado “ANTÔNIO BENJAMIN”), na qualidade de Presidente Executivo da Kora Saúde e Participações S.A. (“Kora” ou “Companhia”), e por FLAVIO FIGUEIREDO DELUIGGI (doravante denominado “FLAVIO DELUIGGI”), na qualidade de Diretor de Relações com Investidores (“DRI”) da Companhia, no âmbito de Processo Administrativo Sancionador (“PAS”) instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas (“SEP”), no qual não existem outros acusados.

DA ORIGEM^[5]

2. A acusação teve origem em processo^[6] instaurado com o objetivo de questionar a Companhia sobre a veracidade de informações divulgadas em notícia veiculada na mídia, bem como investigar as razões da não divulgação de Fato Relevante (“FR”) após sua veiculação.

DOS FATOS

3. Em 17.12.2021, foi veiculada na mídia notícia intitulada “Kora quer aumentar número de leitos de 1,5 mil para até 5 mil nos próximos 4 anos”. A notícia foi divulgada logo após a realização, pela Companhia, de evento *online* e ao vivo naquele mesmo dia – o “Kora Saúde Investor Day” – e informava, entre outros, que:

- a. a Companhia pretendia atingir entre 4 mil e 5 mil leitos até 2025;
- b. as projeções de receita e EBITDA não teriam mudado diante “do atual” cenário macroeconômico; e
- c. a expectativa era de que a alavancagem do grupo ficasse entre 3 e 3,5 vezes o lucro antes dos juros, impostos, depreciação e amortização (EBITDA) com as aquisições.

4. Em 21.12.2021, a Área Técnica verificou que tais informações sobre a Companhia não constavam da “Apresentação” arquivada no Sistema Empresas.NET, em 17.12.2021, antes da realização do evento, e solicitou ao DRI da Kora que: (a) se manifestasse sobre a veracidade de informações noticiadas na mídia e dos motivos pelos quais entendeu não ser necessária a divulgação de FR após a veiculação da notícia; e (b) indicasse os documentos já arquivados na CVM nos quais constariam as informações sobre projeções de receita e EBITDA.

5. Em 22.12.2021, em resposta à SEP, a Companhia divulgou Comunicado ao Mercado apresentando, em resumo, os seguintes esclarecimentos sobre as informações constantes da notícia:

- a. a informação sobre a quantidade de leitos a serem atingidos até 2025 foi prestada pelo Presidente Executivo em resposta a questionamento de investidor sobre como a Companhia priorizava as alocações de capital em regiões onde ainda não atuava e onde já atuava e sobre qual seria o tamanho de participação considerado ótimo no processo de aumento de escala regional;
- b. ao responder ao questionamento, ANTÔNIO BENJAMIN não teria apresentado uma projeção, mas teria explicado as premissas da Companhia para alocações nas regiões, tendo esclarecido que a prioridade da Companhia seria crescer

onde já atua “*sem deixar de olhar para novas oportunidades*”, considerando a existência de “*projeto para os próximos 3-4 anos de chegar a 4-5 mil leitos*”, sendo que, naquele momento, a Companhia já estaria “*com quase 2 mil leitos*”, o que, no entender do DRI, seria “*quase metade do caminho para andar*”, o que “*certamente*” resultaria na necessidade de a Companhia ter que “*ir para novas regiões em algum momento*”;

c. a afirmação sobre “*umentar número de leitos de 1,5 mil para 5 mil nos próximos quatro anos*”, conforme noticiada, não teria refletido a afirmação realizada na “*Apresentação*”;

d. a resposta e os números utilizados não teriam grau de precisão, pois a banda apresentada tanto para o horizonte de tempo como para número de leitos seria “*bastante grande e denotaria muito mais uma tendência de crescimento do que um compromisso de atingimento*”, e confiabilidade necessária para que investidores e analistas a considerassem como uma expectativa ou projeção da Companhia e seriam “*mera estimativa de atingimento potencial*”;

e. tal informação não deveria ser interpretada como “*guidance*” ou orientação quanto ao desempenho futuro, especialmente em razão da imprecisão e da ausência de “*valores e prazos bem definidos*”, conforme determinado no item 4.3 do Ofício-Circular/CVM/SEP/nº 01/2021;

f. a informação sobre a expectativa de alavancagem do grupo foi apresentada pelo DRI em resposta a questionamento de investidor sobre qual seria a alavancagem atual da Companhia e com qual estrutura de capital a Companhia se sentiria confortável para novas aquisições;

g. em sua resposta, FLAVIO DELUIGGI comentou que o fato de a Companhia se situar entre 3 a 3,5 vezes a dívida líquida/EBITDA poderia ser considerado um patamar “*saudável*” para a tese de consolidação de que a Companhia teria “*crescimento acelerado*”, sendo que tal afirmação teria considerado a estratégia de manutenção das aquisições da Companhia e não deveria ser interpretada como “*guidance*” ou orientação quanto à manutenção do índice de alavancagem, pelo fato de não ter estabelecido prazos e valores bem definidos;

h. a informação de que as projeções de receita e EBITDA não teriam sido alteradas diante do cenário macroeconômico fora apresentada por FLAVIO DELUIGGI em resposta a questionamento de investidor sobre impactos de cenário de custo/capital elevado nas projeções de crescimento inorgânico da Companhia e como a Companhia pretendia equacionar a questão;

i. em sua resposta, o DRI afirmou que o plano de negócios da Companhia se mantinha inalterado após a divulgação da pretensão de realização de oferta pública, e apesar da “*pressão*” nas despesas financeiras devido ao “*aumento da taxa de juros*” observado no país, tendo-se afirmado que a Companhia, no ano de 2021, iria manter “*o que estava previsto*”, mas permanecia “*confiante*” para o ano de 2022;

j. não teria mencionado que teriam sido divulgadas projeções de receita e EBITDA pela Companhia, tendo apenas respondido a um questionamento genérico sobre a manutenção do plano de negócios da Companhia;

k. o alerta aos investidores na “*Apresentação*” de que “*todas as informações sobre o futuro da Companhia não são garantias de desempenho pois elas estão sujeitas a externalidades e fatores que vão além das premissas e planos de negócios da administração*” teria sido destinado a orientar de que tais informações não tinham o grau de acuracidade e confiabilidade necessários para que pudessem ser adotadas pelos investidores, analistas e outros profissionais

como uma expectativa de projeção da Companhia; e

l. assim, no entender da Companhia, as informações divulgadas no âmbito da “Apresentação” não se caracterizariam como projeção pelo fato de serem imprecisas e terem sido abordadas exclusivamente de forma a ilustrar a estratégia da Companhia, não tendo valores e prazos bem definidos e não sendo úteis o suficiente para serem utilizadas pelos investidores como projeções.

6. Em 20.04.2022, a SEP solicitou a ANTÔNIO BENJAMIN que se manifestasse sobre a veracidade da notícia divulgada, especificamente no tocante à meta de crescimento de 1,5 mil para até 5 mil leitos, e, em caso afirmativo, sobre os motivos pelos quais teria entendido que a informação não seria relevante, passível de divulgação de FR ou sujeita ao dever de sigilo.

7. Em sua resposta, o Presidente Executivo reiterou os esclarecimentos anteriormente apresentados pela Companhia no sentido de que a informação prestada por ele era exemplificativa do potencial de crescimento da Kora e não deveria ser interpretada como “*guidance*” ou orientação quanto ao desempenho futuro da Companhia, tendo, ainda, acrescentado que:

a. Devido à imprecisão e à ausência de valores e prazos bem definidos, as informações não seriam suficientes para serem consideradas projeções da Companhia nem informações negociais ou econômico-financeiras que pudessem influenciar, de modo ponderável, na cotação dos valores mobiliários da Companhia nem na decisão de investidores; e

b. tal entendimento teria sido comprovado pelo fato de não ter ocorrido oscilação atípica de preços ou de volume nas negociações das ações da Companhia após (i) a realização do evento que fez uso da “Apresentação”; e (ii) a divulgação da notícia pela mídia.

DA MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

Do Dever de Guardar Sigilo

8. Inicialmente, a SEP destacou (a) o dever de guardar sigilo por parte de administrador de companhia aberta disposto no art. 155, §1º, da Lei nº 6.404/76, e no art. 8º da RCMV 44; (b) a aplicabilidade desses dispositivos em caso concreto no qual um administrador fora responsabilizado por divulgação primária, em matéria jornalística, de projeções sobre o desempenho de companhia^[7]; e (c) o entendimento da CVM^[8] no sentido de que a relevância de uma informação dever ser avaliada a partir de seu potencial impacto.

9. A SEP destacou sobre a razão da relevância da informação de que “a rede de hospitais (...) pretende atingir entre 4 mil e 5 mil leitos até 2025”, a qual foi prestada por ANTÔNIO BENJAMIN e divulgada pela mídia:

a. considerando que a Companhia atua na área de administração hospitalar, o número de leitos é, provavelmente, o dado operacional mais relevante para avaliar o seu desempenho e tem forte correlação com sua receita;

b. no mesmo evento, do dia 17.12.2021, ANTÔNIO BENJAMIN teria declarado que a receita por leito ao ano da Companhia ficaria entre R\$ 1 milhão e R\$ 1,2 milhão;

c. a Companhia contava com 1766 leitos totais na data do evento, conforme consta de material sobre o evento disponibilizado no Sistema Empresas.NET;

d. “atingir entre 4 mil e 5 mil leitos” significaria um incremento de 2.234 a 3.234 leitos, o que representaria um acréscimo de receita entre R\$ 2,2 bilhões e R\$

3,2 bilhões até 2025; e

e. tal acréscimo significaria um aumento de 198% a 286% na receita anual da Companhia^[9].

10. Em relação à alegação de que as informações prestadas não poderiam ser consideradas como projeção, a SEP destacou que:

a. o emprego de palavras ou expressões distintas de “projeção” ou “estimativa” não altera a essência de determinada declaração nem sua capacidade de orientar acionistas, potenciais investidores, analistas ou outros profissionais sobre a expectativa da Companhia em relação às informações divulgadas ao mercado;

b. considerando a alta correlação entre número de leitos e receita na natureza da atividade e que o próprio ANTÔNIO BENJAMIN informou o intervalo atual de receita anual por leito, deve-se considerar o objetivo de atingir x leitos até o ano y como uma estimativa capaz de balizar investidores; e

c. o entendimento dessa correlação pelo mercado foi corroborado pela reação observada logo no breve período após a divulgação da notícia e o fechamento do pregão do dia 17.12.2021.

Da Não Divulgação de Fato Relevante

11. Inicialmente, a SEP destacou as responsabilidades e deveres na divulgação de FR dispostos no art. 157, §4º, da Lei nº 6.404/76, e no art. 3º, *caput*, §2º c/c art. 6º, *caput*, parágrafo único, e nos arts. 44 e 45 da RCVM 44, bem como as orientações expressas no Ofício-Circular anual da Área Técnica sobre o tema, em especial no que se refere à necessidade de divulgação imediata de informação relevante na hipótese de comprometimento de sigilo ou de ocorrência de oscilação atípica na cotação, preço ou quantidade negociada dos valores mobiliários, e ao dever do DRI de manter-se informado e vigilante, com monitoramento constante quanto às informações divulgadas no mercado sobre negócios da Companhia, de modo a intervir prontamente quando identificado indício de inobservância às normas.

12. Em relação à cronologia dos eventos em análise, a SEP destacou as seguintes e principais ocorrências:

a. em 17.12.2021:

i. às 14h58min, divulgação do material da apresentação “Kora Saúde Investor Day”;

ii. às 14h00min, início programado da apresentação, com perguntas na parte final – todas as declarações em análise foram dadas pelos PROPONENTES em resposta a questionamentos realizados no evento;

iii. às 17h35min, divulgação na mídia da notícia sobre o evento; e

iv. 18h00min, fechamento do pregão na B3 (horário de verão nos EUA, sem “After Market”);

b. em 21.12.2021, às 15h44min, envio de Ofício ao DRI da Kora; e

c. em 22.12.2021, às 17h11min, Comunicado ao Mercado divulgado pela Companhia em resposta ao Ofício enviado pela SEP.

13. Em relação ao movimento das ações da Companhia (“KRSA3”), a Área Técnica destacou ter sido observado que, logo após a divulgação da notícia na mídia, teria ocorrido oscilação atípica no preço do papel, que teria fechado com uma alta de 10,67% no dia 17.12.2021. No pregão seguinte ao dia 20.12.2021, o papel teria sido

negociado em baixa ao longo do dia, tendo chegado a uma mínima de 6,62%, às 11h05min, e apresentado recuperação ao final, tendo fechado com a mesma cotação do dia anterior. Adicionalmente, a quantidade negociada de papéis teria apresentado um pico acentuado no final do pregão do dia 17.12.2021, ainda que, acumuladamente, tenha se mantido dentro do intervalo típico.

14. Assim, de acordo com a SEP, entre o final do pregão do dia 17.12.2021 e as duas primeiras horas do pregão do dia seguinte (dia 20.12.2021), a cotação do papel KRSA3 teria apresentado comportamento atípico sem que o DRI, que tinha participado do evento naquele dia e tinha ciência das informações divulgadas na notícia, tivesse adotado providência para o esclarecimento dos fatos. Tal providência só teria sido adotada às 17h11min do dia 21.12.2021, por meio de Comunicado ao Mercado divulgado pela Companhia em atenção a Ofício de questionamento encaminhado pela Área Técnica.

DA RESPONSABILIZAÇÃO

15. Diante do exposto, a SEP propôs a responsabilização de:

a. ANTONIO ALVES BENJAMIN NETO - por infração, em tese, ao disposto no art. 155, §1º, da Lei nº 6.404/76, e ao art. 8º da RCVM 44, ao mencionar, em evento realizado pela Companhia, em 17.12.2021, informação relevante ainda não divulgada pelos meios regulamentares; e

b. FLÁVIO FIGUEIREDO DELUIGGI - por infração, em tese, ao disposto no art. 157, §4º, da Lei nº 6.404/76^[10], e aos arts. 3º e 6º, parágrafo único, da RCVM 44, ao não divulgar tempestivamente Fato Relevante diante da perda do controle de informação relevante, também observada por meio da identificação de notícia veiculada pela mídia e da ocorrência de oscilação atípica nos negócios com ações de emissão da Companhia em 17.12.2021.

DA PROPOSTA CONJUNTA DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO

16. Em 18.01.2023, ANTÔNIO NETO e FLAVIO DELUIGGI apresentaram proposta para celebração de Termo de Compromisso (“TC”) na qual propuseram **pagar à CVM, em benefício do mercado de valores mobiliários, o valor de total de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais), sendo R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais) a ser pago por cada PROPONENTE.**

17. De acordo com a manifestação apresentada, o montante proposto teria levado em consideração (a) a boa-fé e o histórico dos PROPONENTES, que colaboraram com as investigações e não apresentam histórico de PAS e TC celebrado com a CVM; (b) que a conduta não teria induzido investidores em erro; (c) o porte e a reduzida dispersão acionária da Companhia, que apresenta “apenas” 12,75% de dispersão; e (d) os baixos índices de negociação e a reduzida liquidez das ações de emissão da Companhia.

DA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA (“PFE-CVM”)

18. Em razão do disposto no art. 83 da Resolução CVM nº 45/2021^[11] (“RCVM 45”), e conforme PARECER n. 00019/2023/GJU-1/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos Despachos, a PFE-CVM apreciou os aspectos legais da proposta de TC apresentada e opinou “*pela ausência de óbice jurídico à celebração de Termo de Compromisso, considerados estritamente seus aspectos legais*”.

19. Em relação ao requisito constante do inciso I do §5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76 (cessação da prática), a PFE-CVM considerou que:

“(…) analisando-se a conduta do Presidente Executivo ANTÔNIO ALVES BENJAMIM NETO (...), por inobservância do dever de guardar sigilo sobre qualquer informação que ainda não tenha sido divulgada para o mercado, obtida em razão do cargo e capaz de influir de modo ponderável na cotação de valores mobiliários, entendo ser de resultado jurídico e exaurimento imediato, razão pela qual **há de se entender que houve cessação da prática** (...)

(…) considerando-se a conduta do Diretor Financeiro e de Relações com Investidores FLÁVIO FIGUEIREDO DELUIGGI, (...), a conduta apontada como violadora – divulgação intempestiva de fato relevante – deixou de ser realizada no momento certo e determinado, na medida em que a companhia não procedeu imediatamente à divulgação de fato relevante de seu conhecimento, sendo de resultado jurídico e exaurimento imediato, **razão pela qual há de se entender que houve cessação da prática** (...).

Em outros termos, considerando-se que a divulgação do respectivo fato relevante deveria ter ocorrido em um período específico e não ocorreu, há que se entender que houve cessação da prática ilícita, estando atendido assim o requisito do inciso I, do § 5º do artigo 11 da Lei nº 6.385/1976, em linha com o reiterado entendimento da Autarquia no sentido de que *se ‘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)**

20. Em relação ao requisito constante do inciso II do § 5º do art. 11 da Lei nº 6.385/1976 (correção das irregularidades), a PFE-CVM considerou que:

“(…) **a proposta contempla o pagamento de R\$ 500.000,00 (...) pelos dois acusados, em parcela única, valor igualmente dividido entre os acusados, que pagarão, cada um, a quantia de R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais).**

Conforme reiteradamente afirmado pela PFE-CVM, na linha do Despacho ao PARECER n. 00058/2015/GJU - 2/PFE-CVM/PGF/AGU (NUP 19957.001313/2015-07) tem-se 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’.*

(...)

Pontua-se que, embora, na espécie, não tenha sido indicada a ocorrência de prejuízos mensuráveis, com possível identificação dos investidores lesados, a falha na prestação de informações infringe um dos princípios fundamentais que norteia o mercado de capitais brasileiro, qual seja, o **full and fair disclosure**, garantidor da confiabilidade no ambiente do mercado.

Também se deve atentar para a gravidade da infração imputada, bem como a necessidade de desestimular práticas futuras da mesma natureza, matéria também afeta à discricionariedade na celebração do termo, como estabelece o art. 86, *caput*, da Resolução CVM nº 45/2021.

(...)

Assim, deve-se ter em consideração que a obrigação de reparação de danos (sejam prejuízos individualizados e/ou danos difusos causados ao mercado) está inserida no aspecto de desestímulo à prática de ilícitos, ou, melhor dizendo, deverá representar efetivamente os efeitos educativo e preventivo previstos em lei.

Feitos esses esclarecimentos, registro que a suficiência e a adequação da proposta deverão ser realizadas 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, sendo a decisão final de atribuição do Colegiado da Autarquia.” (**Grifado pela PFE-CVM**)

DA NEGOCIAÇÃO DA PROPOSTA CONJUNTA DE TC

21. Em reunião realizada em 14.03.2023, o Comitê de Termo de Compromisso (“Comitê” ou “CTC”), 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^[12]; e (b) o fato de a Autarquia já ter celebrado TC em casos de infração, em tese, ao disposto no art. 157, §4º, da Lei nº 6.404/76 c/c o disposto nos arts. 3º e 6º, parágrafo único, da então aplicável Instrução CVM 358/02, como, por exemplo, no PAS CVM 19957.009228/2021-27^[13] (decisão do Colegiado de 06.12.2022, disponível em https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2022/20221206_R1/20221206_D2739.html), entendeu que seria possível discutir a viabilidade de um ajuste para o encerramento antecipado do caso em tela e, consoante faculta o disposto no art. 83, §4º, da RCVM 45^[14], decidiu^[15] **NEGOCIAR** as condições da proposta apresentada.

22. Assim, diante das características que permeiam o caso concreto e considerando, em especial, (a) o disposto no art. 86, *caput*, da RCVM 45; (b) o fato de a conduta ter sido praticada após a entrada em vigor da Lei nº 13.506, de 13.11.2017; (c) que a irregularidade, em tese, se enquadraria no Grupo II do Anexo 63 da RCVM 45; (d) o porte e a dispersão acionária da Companhia envolvida; e (e) o histórico do PROPONENTES^[16], que não constam como acusados em outros PAS instaurados pela CVM, **o Comitê sugeriu o aprimoramento da proposta apresentada, com assunção de obrigação pecuniária, em parcela única, no valor total de R\$ 680.000,00 (seiscentos e oitenta mil reais), sendo R\$ 340.000,00 (trezentos e quarenta mil reais) para cada PROPONENTE.**

23. Em 29.03.2023, ANTÔNIO NETO e FLAVIO DELUIGGI apresentaram

contraproposta oferecendo, cada um, pagar R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais), tendo reiterado que tal valor estaria considerando (a) a boa-fé e o histórico dos PROPONENTES, que teriam colaborado com as investigações e não apresentariam histórico de PAS ou TCs celebrados com a CVM; (b) que a conduta não teria induzido os investidores em erro; (c) o porte e a reduzida dispersão acionária da Companhia, que apresenta “apenas” 12,75% de dispersão acionária no mercado; e (d) os baixos índices de negociação e a reduzida liquidez das ações de emissão da Companhia.

24. Alternativamente, ANTÔNIO NETO e FLAVIO DELUIGGI afirmaram que, em prol da celeridade, caso o Comitê não concordasse com o novo valor apresentado, aceitariam arcar com o montante individual de R\$ 340.000,00 (trezentos e quarenta mil reais) proposto pelo Comitê.

DA DELIBERAÇÃO FINAL DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

25. 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 dos acusados, a colaboração de boa-fé e a efetiva possibilidade de punição no caso concreto.

26. 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 práticas semelhantes.

27. Em reunião realizada em 04.04.2023, o Comitê, ao analisar a contraproposta apresentada, entendeu^[17] que os argumentos trazidos pelos PROPONENTES já haviam sido considerados quando da formulação da proposta inicial do Órgão e que não haveria justificativa para aceitação de valor inferior ao que fora então considerado como adequado e suficiente.

28. Assim, e após êxito em fundamentada negociação empreendida, o Comitê, por meio de deliberação^[18] ocorrida em 04.04.2023, entendeu que o encerramento do presente caso por meio da celebração de TC com **assunção de obrigação pecuniária, em parcela única, junto à CVM, nos valor total de R\$ 680.000,00 (seiscentos e oitenta mil reais), sendo (a) R\$ 340.000,00 (trezentos e quarenta mil reais) a ser pago por ANTÔNIO BENJAMIN e (b) R\$ 340.000,00 (trezentos e quarenta mil reais) a ser pago por FLAVIO DILUIGGI**, afigura-se conveniente e oportuno, sendo 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.

DA CONCLUSÃO

29. Em razão do acima exposto, o Comitê, por meio de deliberação ocorrida em 04.04.2023, decidiu^[19] opinar junto ao Colegiado da CVM pela **ACEITAÇÃO** da proposta conjunta de Termo de Compromisso apresentada por **ANTONIO ALVES BENJAMIN NETO** e **FLÁVIO FIGUEIREDO DELUIGGI**, sugerindo a designação da

Superintendência Administrativo-Financeira (“SAD”) para o atesto do cumprimento da obrigação pecuniária assumida.

Parecer Técnico Finalizado em 23.05.2023.

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

[2] Art. 8º Os acionistas controladores, diretores, membros do conselho de administração, do conselho fiscal e de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas, criados por disposição estatutária, e empregados da companhia, devem guardar sigilo das informações relativas a ato ou fato relevante às quais tenham acesso privilegiado em razão do cargo ou posição que ocupam, até sua divulgação ao mercado, bem como zelar para que subordinados e terceiros de sua confiança também o façam, respondendo solidariamente com estes na hipótese de descumprimento.

[3] 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.

[4] 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, às entidades administradoras dos mercados 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.

[5] As informações apresentadas nesse Parecer Técnico até o capítulo denominado “Da Responsabilização” correspondem a um resumo do que consta da peça acusatória.

[6] Processo Administrativo CVM 19957.10438/2021-68.

[7] PAS RJ 2008/12124, julgado em 22.06.10. No caso concreto, em 20.2.2008, foi veiculada notícia em jornal de grande circulação, na qual Companhia teria culpado “câmbio” e realizado “terceiro ajuste na sua produção desde 2005”, e na qual o acusado teria declarado, entre outras coisas, que: (i) a produção da Companhia teria seu volume reduzido entre 10% e 15%; (ii) ao longo de 2007, a exportação total da

Companhia foi de US\$ 25 milhões, mas para o ano de 2008 a Companhia previa uma exportação em torno de US\$ 15 milhões; (iii) em 2007, as exportações representaram 20% do faturamento total e a perspectiva é que representassem 15% em 2008; e (iv) esperava crescimento do faturamento de 5% em 2008, principalmente por conta da demanda no mercado interno. Em seu voto, o Diretor Relator enquadrou a conduta nos seguintes termos: *“Como se pode depreender dos autos, ao tornar públicas informações relevantes a respeito da (...) [Companhia], sem que estas tivessem sido comunicadas ao mercado, (...) [J.M.] desrespeitou, na qualidade de Presidente do CA e Diretor Presidente da Companhia, o dever de sigilo imposto ao administrador de companhia aberta, pelo que fica configurado o descumprimento ao art. 155, § 1º, da Lei nº 6.404/76, combinado com o art. 8º da então vigente Instrução CVM nº 358/02 [atual art. 8º da Resolução CVM nº 44/21], pelo Acusado”*.

[8] Também expresso no voto do Diretor Relator, no âmbito do PAS RJ 2008/12124, julgado em 22.06.10: *“Ademais, como este Colegiado tem decidido de forma reiterada*, para a caracterização de um ato ou fato como relevante não é necessário que sua divulgação, resulte, necessariamente, em efetiva oscilação na cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia, bastando que tenham a potencialidade de fazê-lo. * Cf. os recentes PAS CVM nº 2006/5928, PAS CVM nº RJ 2008/8976 e PAS CVM nº RJ 2008/6023”*

[9] Considerando os dados obtidos no ITR de 30.09.2021, última informação financeira disponível quando da análise realizada pela Área Técnica.

[10] 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.

[11] Art. 83. Ouvida a PFE sobre a legalidade da proposta de termo de compromisso, a Superintendência Geral deve submeter a proposta de termo de compromisso ao Comitê de Termo de Compromisso, ao qual compete 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.

[12] Art. 83 - Ouvida a PFE sobre a legalidade da proposta de termo de compromisso, a Superintendência Geral deve submeter a proposta de termo de compromisso ao Comitê de Termo de Compromisso, ao qual compete 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 deve considerar, 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.

[13] No caso concreto, foi firmado TC no valor de R\$ 340 mil com DRI de Companhia Aberta por divulgar FR de maneira supostamente intempestiva e incompleta, em infração, em tese, ao art. 157, §4º, da Lei nº 6.404/76, c/c os artigos 3º e 6º, parágrafo único, da então vigente Instrução CVM nº 358/02.

[14] Art. 83, §4º - O Comitê de Termo de Compromisso, se entender conveniente,

pode, antes da elaboração do seu parecer, negociar com o proponente as condições da proposta de termo de compromisso que lhe pareçam mais adequadas.

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

[16] ANTONIO ALVES BENJAMIN NETO e FLÁVIO FIGUEIREDO DELUIGGI não constam como acusados em outros PAS instaurados pela CVM. (Fonte: Sistema de Inquérito e Sistema Sancionador Integrado. Último acesso em 23.05.2023).

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

[18] Ver Nota Explicativa ("N.E.") 17.

[19] Idem a N.E. 17.



Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Pinheiro dos Santos, Superintendente Geral**, em 24/05/2023, às 20:45, 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 25/05/2023, às 11:12, 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 25/05/2023, às 11:29, 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 25/05/2023, às 11:31, 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 **1787349** e o código CRC **CD20E197**.

This document's authenticity can be verified by accessing

*https://super.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **1787349** and the "Código CRC" **CD20E197**.*