



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM 19957.012575/2023-07

SUMÁRIO

PROPONENTE:

HENRIQUE MONTEIRO FERRO

ACUSAÇÃO:

Infração, em tese, ao art. 155, §1º, da Lei nº 6.404/76^[1] (“LSA”) c/c o art. 13, *caput*, da Resolução CVM nº 44/21^[2] (“RCVM 44”), em razão da negociação de ações ordinárias de emissão da Vittia Fertilizantes e Biológicos S.A. antes da divulgação ao mercado dos resultados econômico-financeiros da Companhia relativos ao 3º trimestre de 2022.

PROPOSTA:

Pagar à CVM, em parcela única, o valor de R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais).

PARECER DA PFE/CVM:

SEM ÓBICE

PARECER DO COMITÊ:

ACEITAÇÃO

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM 19957.012575/2023-07

PARECER TÉCNICO

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso apresentada por **HENRIQUE MONTEIRO FERRO** (“HENRIQUE FERRO” ou “PROPONENTE”), na qualidade de Diretor da Vittia Fertilizantes e Biológicos S.A. (“Vittia” ou “Companhia”), no âmbito do Processo Administrativo Sancionador (“PAS”) instaurado pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (“SMI”), no qual não existem outros

acusados.

DA ORIGEM^[3]

2. O Termo de Acusação ("TA") originou-se de investigações sobre operações suspeitas detectadas no curso da supervisão de rotina implementada pela SMI.

DOS FATOS

3. Em **10.11.2022**, a Companhia divulgou os resultados do 3º Formulário de Informações Trimestrais de 2022 ("ITR/22") e, após esta data, a cotação das ações ordinárias de emissão da Companhia apresentou um comportamento baixista que teria perdurado até 17.11.2022, gerando uma desvalorização no período de cerca de -17,6%.

4. Segundo apurado pela SMI, HENRIQUE FERRO teria realizado quatro operações de venda, antes da divulgação dos resultados (em 10.11.2022), nos dias 27 e 28 de outubro e 1º e 4 de novembro de 2022.

5. Questionada sobre a possibilidade de negociações com valores mobiliários antes da divulgação dos resultados, a Companhia teria afirmado principalmente que, **a partir do dia 17.10.2022**, "*foram realizadas diariamente trocas de informações por e-mail e telefone, com a finalidade de se obter entendimento sobre os números e realizar solicitações complementares de documentação*".

6. Em relação às pessoas que tiveram acesso prévio à informação, a Companhia informou que, em 26.10.2022, teria ocorrido reunião interna para alinhamento e avaliação das informações contábeis preliminares, com a participação, dentre outras pessoas, de HENRIQUE FERRO.

7. Na resposta destacou-se que, em 27.10.2022, a Companhia teria enviado a primeira versão das demonstrações financeiras do 3º trimestre de 2022 ("DF/3T22") para revisão da auditoria. O trabalho de revisão teria sido realizado até 08.11.2022, data em que o Comitê de Auditoria analisou e aprovou as demonstrações financeiras intermediárias de setembro de 2022.

8. Conforme a resposta enviada, a Companhia informou expressamente que HENRIQUE FERRO teria tido acesso aos resultados do 3º ITR/22 em 26.10.2022 (um dia antes da realização dos negócios que realizou acima referidos).

9. Foram enviados, pela SMI, Ofícios ao intermediário solicitando ficha cadastral e gravação das ordens de negociação que originaram as operações e, em resposta, o intermediário enviou informações que demonstrariam que as ordens que originaram os negócios específicos foram encaminhadas via DMA^[4] pelo próprio PROPONENTE.

10. Diligências adicionais conduzidas pela SMI buscando aferir a presença de HENRIQUE FERRO na referida reunião mensal do Conselho de Administração ("CA") realizada em 26.10.2022 (na qual foi feito o reporte da documentação para os membros do CA) indicaram a participação do PROPONENTE no conclave.

11. Instada a apresentar documentação e questionada sobre a divergência entre os números trazidos nos documentos "*Resumo CA - Performance Setembro/2022*" e no 3º ITR/22 divulgado, a Companhia esclareceu que "*os números apresentados ao Conselho de Administração são, na verdade, uma prévia dos resultados da Companhia*". Quanto à documentação solicitada, foram entregues os seguintes documentos: (i) "*primeira versão das demonstrações financeiras do 3T22 enviadas para revisão da auditoria em 27.10.2022*"; e (ii) "*resultados dos meses de julho e agosto/2022 levados ao conhecimento do Conselho de Administração*".

12. Em virtude do previsto no art. 5º da Resolução CVM nº 45/21("RCVM 45"), que

trata da manifestação prévia do investigado, o PROPONENTE foi instado a se manifestar acerca dos fatos e, em sua resposta, alegou, principalmente: (i) ser titular de 2.060.070 (dois milhões, sessenta mil e setenta) ações de emissão da Companhia, representativas de 1,44% do seu capital social total, e que nunca teve o interesse de se valer de informações sensíveis e sigilosas da Vittia para obter vantagem econômica indevida, ressaltando ainda que, nas datas de negociação, teria alienado 30.000 (trinta mil) ações da Companhia de sua titularidade, “*com o único objetivo de obter liquidez imediata para fazer frente a obrigações pecuniárias de cunho pessoal*”; (ii) que, desde março de 2022, realizava operações de alienação de ações de emissão da Companhia de sua titularidade; (iii) que a venda das ações ocorridas nas datas de negociação teriam ocorrido em contexto de oscilação regular das ações da Companhia, não havendo, portanto, qualquer informação relevante ainda não divulgada que pudesse gerar uma oscilação extraordinária; e (iv) que, não obstante a alienação das ações ter ocorrido dentro do período de vedação, não haveria que se falar na obtenção de benefícios de ordem econômica ou em prejuízos causados ao mercado.

DA ANÁLISE DA ÁREA TÉCNICA

13. De acordo com a SMI:

(i) HENRIQUE FERRO teve acesso às informações acerca dos resultados do 3º ITR/22 em 26.10.2022 e realizou as operações de que se trata em 27 e 28.10, e 1º e 11.11.2022, ou seja, antes da divulgação dos resultados pela Companhia, ocorrida em 10.11.2022 (o PROPONENTE não negou a afirmação da Companhia de que teve acesso aos resultados na reunião mensal do CA ocorrida em 26.10.2022);

(ii) o PROPONENTE teve acesso à primeira versão das DF/3T22 enviadas para revisão da auditoria em 27.10.2022, sendo certo que esta versão dos resultados coincide com os números divulgados no 3º ITR/22;

(iii) os resultados eram relevantes, tendo em vista o significativo impacto causado nas cotações do ativo após a sua divulgação, cabendo registrar, ainda, que os resultados impactaram negativamente o comportamento do ativo, de modo que o sentido econômico do negócio realizado com a finalidade de fazer uso dessa informação é justamente a alienação do ativo antes da sua divulgação, como levado a efeito por HENRIQUE FERRO;

(iv) conforme demonstra o extrato de negócios realizados desde janeiro/2019 até dezembro/2022, HENRIQUE FERRO apenas (iv.a) alienou 2000 ações VITT3 em 08.04.2022, no volume de aproximadamente R\$25 mil; (iv.b) montou posição comprada no ativo VITT3 entre 07.06 e 11.07.2022, no volume total de cerca de R\$430 mil; (iv.c) realizou as vendas em 14.09, 03 e 10.10.2022, no volume total de aproximadamente R\$ 195 mil; e (iv.d) realizou as vendas em exame entre 27.10 e 04.11.2022, no **volume total de cerca de R\$ 916 mil**, o que evidencia o caráter atípico dessas operações em relação ao seu padrão de negociação;

(v) conforme manifestação do Colegiado^[5] da CVM, a caracterização da infração de *insider trading* na esfera administrativa exige a presença de quatro requisitos: (v.a) a existência de uma informação relevante pendente de divulgação ao mercado; (v.b) o acesso privilegiado a tal informação; (v.c) a utilização desta informação na negociação de valores mobiliários; e (v.d) finalidade de auferir vantagem para si ou para terceiros;

(vi) de acordo com a área técnica, o caso concreto reúne todos os elementos

elencados acima;

(vii) o PROPONENTE teve conhecimento dos resultados do 3º ITR, que configuram informação relevante nos termos do art. 2º da Resolução CVM nº44/21;

(viii) na resposta da Companhia afirma-se que HENRIQUE FERRO teve acesso à informação em 26.10.2022, um dia antes dos negócios;

(ix) o PROPONENTE teve conhecimento prévio do conteúdo do 3º ITR em 26.10.2022; os negócios foram realizados no sentido economicamente vantajoso da operação, haja vista o potencial impacto negativo das informações, e 13, 12, 9 e 6 dias antes da divulgação; e o volume das vendas realizadas de posse da informação privilegiada foi atípico em relação às operações realizadas pelo investidor;

(x) o PROPONENTE tinha conhecimento dos resultados da Companhia de modo privilegiado (que claramente tinham o condão de impactar negativamente a cotação das ações de emissão da companhia), e decidiu, por sua livre vontade e consciência, realizar as referidas operações (que destoaram do seu padrão de negociação até então) com a finalidade de obter vantagem indevida mediante negociação de valores mobiliários;

(xi) por todo o exposto, **restaria comprovado que HENRIQUE FERRO violou, em tese, o art. 155, §1º, da Lei nº6.404/76 c/c o art. 13, caput, da Resolução CVM nº 44/21**, em razão da alienação de 63.500 ações VITT3 entre 27.10 e 04.11.2022, no volume de aproximadamente R\$ 916 mil, de posse de informação relevante ainda não divulgada ao mercado, com a finalidade de auferir vantagem nesses negócios.

DA RESPONSABILIZAÇÃO

14. Ante o exposto, a SMI propôs a responsabilização de HENRIQUE FERRO, na qualidade de Diretor da Vittia Fertilizantes e Biológicos S.A., por infração ao art. 155, §1º, da Lei nº 6.404/76 c/c o art. 13, *caput*, da RCVM 44, em razão da venda de 63.500 ações de emissões da Companhia entre 27.10 e 04.11.2022, no volume total de aproximadamente R\$ 916 mil, de posse dos resultados econômico-financeiros da Companhia relativos ao 3º Trimestre/22, tornados públicos em 10.11.2022, valendo-se da informação para obter vantagem mediante venda de valores mobiliários.

DA PROPOSTA DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO

15. Após ser devidamente intimado, o PROPONENTE apresentou suas razões de defesa, bem como propostas para celebração de Termo de Compromisso (“TC”) com a assunção de obrigação pecuniária no valor de R\$ 180.000,00 (cento e oitenta mil reais).

16. Na oportunidade, HENRIQUE FERRO argumentou que: (i) as práticas questionadas pela CVM já teriam cessado; (ii) teria agido de boa-fé e cooperado com a CVM e com a B3 em todas as ocasiões; e (iii) teria bons antecedentes.

DA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE/CVM

17. Em razão do disposto no art. 83 da Resolução CVM nº45/21 (“RCVM 45”), conforme PARECER n. 00214/2023/GJU - 1/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.**

18. 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:

“Com relação ao primeiro requisito normativo previsto no art. 11, § 5º, inc. I, da Lei nº 6.385/1976, analisando-se a conduta do acusado apontada como violadora do art. 155, § 1º, da Lei nº 6.404/1976 e o art. 13, *caput*, da Resolução CVM nº 44, de 2021, **extrai-se dos autos, que as negociações ocorreram entre 27/10/2022 e 04/11/2022, ou seja, em tempo certo e determinado, razão pela qual há de se entender que houve cessação da prática**, estando atendido o primeiro requisito exigido pela Lei nº 6.385/1976.

Em outros termos, 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’.*

Quanto à correção de irregularidades apontadas, requisito insculpido no art. 11, § 5º, inc. II, da Lei nº 6.385/1976, **a proposta contempla o pagamento de R\$ 180.000,00 (cento e oitenta mil reais), em parcela única.**

A respeito desse tema, é certo que existe discricionariedade da Administração para, considerando as particularidades do caso concreto, realizar negociação e aceitar valores que repute mais adequados. Porém, mesmo que na maioria das hipóteses essa Procuradoria se abstenha de se manifestar a respeito do montante, é pacífico, tanto na doutrina quanto na jurisprudência mais abalizadas, que **a análise jurídica também abarca exame a respeito de proporcionalidade que é consectário do devido processo legal substantivo.**

É preciso que a quantia oferecida seja proporcional e suficiente o bastante para corrigir o suposto ilícito e atender as finalidades do termo de compromisso, dentre as quais o efeito paradigmático de inibir a prática de infrações semelhantes no mercado. Ainda que manifestação de tal teor apenas ocorra em situações excepcionais, **trata-se de um munus para o qual essa Procuradoria jamais poderá deixar de atentar**, sob pena de se poder concluir que a oferta de valores irrisórios é condição suficiente para atendimento do preceito legal.

No presente caso, a criminalização da prática do *insider*

trading visa inibir a negociação por agentes, em situação de assimetria informacional com outros investidores. A correção dos ilícitos passa, então, necessariamente, pela devolução da vantagem eventualmente obtida.

No entanto, a área técnica, apesar de ter apontado a realização de compra de ações em sentido economicamente vantajoso para o acusado, num total de aproximadamente R\$ 916.000 (novecentos e dezesseis mil reais), **não apontou, no Termo de Acusação,** (...) **“o efetivo benefício econômico experimentado pelo acusado.**

Pontua-se que, embora, na espécie, não tenha sido indicada a ocorrência de prejuízos mensuráveis, a falha na prestação de informações viola 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.

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, de 31 de agosto de 2021, **sendo a decisão final de atribuição do Colegiado da Autarquia. (Grifado)**

DA NEGOCIAÇÃO DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

19. O Comitê de Termo de Compromisso (“Comitê” ou “CTC”), em reunião realizada em 12.03.2024^[6], ao analisar as propostas de TC apresentadas, 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 Termo de Compromisso em situação que guarda certa similaridade com a presente, em casos de possível *insider trading*, como por exemplo no PA CVM 19957.008605/2020-20 (decisão do Colegiado de 25.01.2022, disponível em: https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2022/20220125_R1/20220125_D2463.html)^[7] 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 RCVM 45, o Comitê decidiu negociar as condições da proposta apresentada.

20. Nesse sentido, e tendo em vista, em especial, (i) o disposto no art. 86, *caput*, da RCVM 45; (ii) a fase em que se encontra o processo (fase sancionadora); (iii) o fato de a conduta ter sido praticada após a entrada em vigor da Lei nº 13.506/2017, e da RCVM 45, e de terem sido estabelecidos novos parâmetros balizadores para negociação de solução consensual desse tipo de conduta, na esteira de deliberação do Colegiado em 16.01.2024; (iv) o enquadramento da conduta, em tese, no Grupo V do Anexo 63 da RCVM 45; (v) as negociações realizadas pelo Comitê em casos similares com propostas de Termo de Compromisso aprovadas pelo Colegiado da CVM, como o acima citado; e (vi) o histórico do PROPONENTE^[8], que não consta como acusado em PAS instaurados pela CVM, o Comitê sugeriu o aprimoramento da proposta apresentada, **com assunção de obrigação pecuniária, em parcela única, no valor de R\$ 300.000,00** (trezentos mil reais) **para HENRIQUE FERRO.**

21. Tempestivamente, o PROPONENTE manifestou sua concordância com os termos de ajuste propostos pelo CTC.

DA DELIBERAÇÃO FINAL DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

22. O art. 86 da RCMV 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^[9] e a colaboração de boa-fé dos acusados ou investigados e a efetiva possibilidade de punição no caso concreto.

23. 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.

24. Assim, e diante do êxito em fundamentada negociação empreendida, o Comitê, por meio de deliberação ocorrida em 09.04.2024^[10], entendeu que o encerramento do presente caso por meio da celebração de TC, com **assunção de obrigação pecuniária, em parcela única, no valor de R\$ 300.000,00** (trezentos mil reais), **p o r HENRIQUE FERRO**, afigurar-se-ia 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

25. Em razão do acima exposto, o Comitê, por meio de deliberação ocorrida em 09.04.2024^[11], decidiu propor ao Colegiado da CVM a **ACEITAÇÃO** da proposta de Termo de Compromisso apresentada por **HENRIQUE MONTEIRO FERRO**, sugerindo a designação da Superintendência Administrativo-Financeira para o atesto do cumprimento da obrigação pecuniária assumida.

Parecer Técnico finalizado em 09.05.2024.

^[1] Art. 155. O administrador deve servir com lealdade à companhia e manter reserva sobre os seus negócios, sendo-lhe vedado:

§ 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. 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.

[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] O Acesso Direto ao Mercado - DMA (*Direct Market Access*) é um canal de comercialização de ativos que conecta o cliente final, autorizado por sua corretora, ao ambiente eletrônico de negociação da Bolsa. Por esta via, o investidor consegue receber informações do mercado em tempo real e enviar suas ordens de compra e venda ao sistema.

[5] No âmbito do PAS 19957.002840/2015-21, julgado em 04.06.2019.

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

[7] Trata-se de TC celebrado com administrador de companhia aberta, previamente à instauração de PAS pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários - SMI, visando à apuração de operações realizadas com ações de emissão da Companhia, o que caracterizaria conduta vedada, em tese, pelo art. 155, §1º, da Lei nº 6.404/76 c/c o art. 13, *caput*, da então aplicável Instrução CVM nº 358/2002. O TC foi firmado no montante de R\$ 267.118,88, valor correspondente ao triplo do suposto ganho auferido, considerando também outros fatores, atualizado pelo IPCA.

[8] **HENRIQUE MONTEIRO FERRO** não consta como acusado em outros processos sancionadores instaurados pela CVM. (Fonte: INQ e SSI. Último acesso em 09.05.2024).

[9] Vide Nota Explicativa (NE) 8.

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

[11] Vide N.E. 10.



Documento assinado eletronicamente por **Paulo Roberto Gonçalves Ferreira, Superintendente**, em 17/05/2024, às 10:02, 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 17/05/2024, às 10:16, 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 17/05/2024, às 11:56, 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 17/05/2024, às 15:03, 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 17/05/2024, às 16:18, 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 **2040501** e o código CRC **72B3DFF5**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **2040501** and the "Código CRC" **72B3DFF5**.*