



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM 19957.008992/2023-47

SUMÁRIO

PROponentes:

GAFISA S.A.;
GUILHERME AUGUSTO SOARES BENEVIDES; e
IAN MASINI MONTEIRO DE ANDRADE.

Acusação:

Prática, em tese, de embaraço à fiscalização da CVM, conforme o disposto no art. 1º, parágrafo único, inciso I, do Anexo B da Resolução CVM nº 45/2021 (“RCVM 45”) [\[1\]](#).

Propostas:

GUILHERME AUGUSTO SOARES BENEVIDES e IAN MASINI MONTEIRO DE ANDRADE: Pagar à CVM, individualmente, o valor de R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais).

GAFISA S.A.: Pagar à CVM o valor de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais).

Parecer da PFE:

COM ÓBICE

Parecer do Comitê:

REJEIÇÃO

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM 19957.008992/2023-47

PARECER TÉCNICO

1. Trata-se de propostas de Termo de Compromisso apresentadas, de forma individual, por GAFISA S.A. (“GAFISA” ou “Companhia”) e, conjuntamente, por GUILHERME AUGUSTO SOARES BENEVIDES (“GUILHERME BENEVIDES”) e IAN MASINI MONTEIRO DE ANDRADE (“IAN DE ANDRADE”), estes últimos na qualidade de Diretores de Relações com Investidores (“DRI”) da GAFISA, no âmbito de Processo Administrativo Sancionador (“PAS”) instaurado pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (SMI), no qual não constam outros acusados.

DA ORIGEM [\[2\]](#)

2. O processo teve origem em investigação de prática de *insider trading*, haja vista que membros do Conselho de Administração da GAFISA operaram com ações da própria Companhia (“GFSA3”) entre 14 e 18 julho de 2021, poucos dias antes da

divulgação do Fato Relevante (“FR”) de 03.08.2021, quando foi informado ao mercado a aprovação de venda de terrenos em valor agregado de R\$ 200 milhões para fundo de investimento imobiliário.

DOS FATOS

3. De acordo com a SMI, a partir dos questionamentos iniciais feitos pela área sobre a cronologia dos fatos que antecederam a divulgação ocorrida em 03.08.2021 e sobre as pessoas envolvidas nas tratativas e discussões sobre o assunto, foi possível apurar, junto à Companhia, que:

a. os dois conselheiros investigados teriam tido conhecimento das informações no dia 30.07.2021, data da convocação da Reunião do Conselho de Administração (“RCA”) que discutiu o assunto;

b. na convocação da referida RCA “era mencionado somente o assunto venda de terrenos, sem detalhes da operação até a realização da referida reunião, em 02.08.2021”; e

c. o filho de um dos conselheiros era Diretor Operacional da Gafisa à época e tinha conhecimento das informações desde 23.06.2021.

4. A fim de verificar o momento exato em que os conselheiros foram convocados e o nível de detalhe da informação que havia na documentação pertinente, a SMI solicitou à Companhia o envio de cópia da documentação de convocação para a RCA de 02.08.2021 acompanhada da pauta e dos respectivos destinatários da referida convocação. Em resposta a essa solicitação, foi enviada documentação relativa à convocação de RCA distinta da que foi objeto de requerimento.

5. Um novo questionamento, reiterando-se a solicitação referente à documentação de convocação para a RCA de 02.08.2021, foi feito em 18.02.2022. A área de relações com investidores da Companhia acusou o recebimento do Ofício, mas, a partir daí, a GAFISA e seus DRIs passaram a ignorar as solicitações de informações feitas pela CVM.

6. No período entre 18.02.2022 e 04.03.2023, a SMI enviou um total de sete ofícios à Companhia requerendo a documentação de convocação para a RCA de 02.08.2021:

Ofício	Data de Envio	DRI à época
22/2022	18.02.2022	IAN DE ANDRADE
29/2022	24.03.2022	IAN DE ANDRADE
36/2022	25.04.2022	IAN DE ANDRADE
154/2022	11.08.2022	GUILHEREME BENEVIDES
171/2022	12.09.2022	L.O.
247/2022	01.12.2022	L.O.
72/2023	04.03.2023	E.P.L.N.

7. O sétimo Ofício, enviado em 04.03.2023, foi respondido pelo novo DRI, que informou, em resumo, que:

a. foi identificada menção ao protocolo de resposta ao Ofício nº 29/2022, mas não foi possível localizar mensagem de confirmação à submissão do documento; e

b. o Ofício nº 171/2022 foi respondido pela Companhia em 23.09.2022 por meio do e-mail “ri@gafisa.com.br”, em razão de instabilidades no sistema de protocolo eletrônico da CVM;

c. não foi possível localizar informações adicionais acerca dos demais ofícios não respondidos;

d. as circunstâncias adversas de mercado enfrentadas no período, que resultaram na redução do quadro de colaboradores, podem ter afetado a capacidade da Companhia de atender de forma adequada às solicitações formuladas; e,

e. conforme já indicado na resposta ao Ofício nº 171/22:

i. a ordem do dia da RCA foi: “i. Aprovação de venda de terrenos no valor global de R\$ 200 milhões de reais; e ii. Outros assuntos de interesse.”^[3];

ii. em sede do item “ii”, o CA deliberou, ainda, sobre a aprovação da linha de negócios denominada Gafisa Capital, no contexto da aprovação de venda de terrenos objeto do item “i”, a qual foi divulgada no FR de 03.08.2021; e

iii. a RCA não foi objeto de convocação formal, tendo sido convocada e organizada via conferência eletrônica, com participação dos membros do CA.

8. Em 05.04.2023, a SMI encaminhou três ofícios solicitando manifestação prévia de IAN DE ANDRADE, GUILHERME BENEVIDES e de GAFISA e somente a Companhia, por meio de seu novo DRI, respondeu a solicitação reiterando as explicações apresentadas anteriormente e acrescentando que o Departamento de Relações com Investidores estava sob ampla reformulação visando ao pleno atendimento aos normativos expedidos pela CVM e pela B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão e ao aprimoramento da comunicação com órgãos fiscalizatórios.

DA MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

9. De acordo com a SMI:

a. a análise das operações com as ações GFSA3 antes da divulgação do FR de 03.08.2021 aponta para indícios da prática de *insider trading*, tais como (i) timing das operações, (ii) realização no sentido economicamente vantajoso; e (iii) proximidade dos administradores que negociaram com pessoas que tiveram acesso às informações relevantes antes de sua divulgação;

b. a conclusão sobre eventual uso de informação privilegiada depende da comprovação do momento em que os investigados tiveram acesso à informação;

c. a documentação de convocação da RCA de 02.08.2021, em que se discutiu o assunto e contou com a presença dos conselheiros investigados, representa importante prova para demonstrar o momento em que houve o acesso à informação;

d. embora reiteradamente intimados a disponibilizar a referida documentação, tal material não foi enviado à CVM pelos DRIs da Companhia, sendo que, somente na gestão do DRI E.P.L.N., em resposta ao Ofício 72/2023, a Companhia informou que “a RCA não foi objeto de convocação formal, tendo sido convocada e organizada via conferência eletrônica, com participação dos membros do Conselho de Administração”;

e. IAN DE ANDRADE e GUILHERME BENEVIDES não responderam aos ofícios enviados entre 18.02.2022 e 01.12.2022, não apresentaram qualquer justificativa para agirem dessa forma e, mesmo após solicitação de manifestação prévia para os fins previstos no art. 5º da RCVM 45, não se posicionaram, confirmando sua conduta no sentido de ignorar as solicitações da CVM em prejuízo da necessária elucidação dos fatos e causando entraves injustificados à fiscalização;

f. no mesmo sentido, a GAFISA, antes da gestão de E.P.L.N., ignorou os Ofícios enviados a área de Relações com Investidores, em notório prejuízo à elucidação dos fatos; e,

g. embora a GAFISA tenha feito menção a protocolo e e-mail de resposta em relação aos Ofícios 29 e 171/2022, não foi identificado recebimento de resposta aos referidos ofícios e, em relação aos demais, a própria Companhia reconheceu que a administração não foi capaz de localizar informações adicionais sobre os demais ofícios não respondidos nem justificativa para a ausência de resposta.

DA RESPONSABILIZAÇÃO

10. Diante do exposto, a SMI propôs a responsabilização de:

a. IAN DE ANDRADE pela prática de embaraço à fiscalização da CVM, conforme o disposto no art. 1º, parágrafo único, inciso I, do Anexo B da RCVM 45, em razão de não ter respondido aos Ofícios nºs 22, 29 e 36/2022/CVM/SMI/GMA-1;

b. GUILHERME BENEVIDES pela prática de embaraço à fiscalização da CVM, conforme o disposto no art. 1º, parágrafo único, inciso I, do Anexo B da RCVM 45, em razão de não ter respondido ao Ofício nº 154/2022/CVM/SMI/GMA-1; e

c. GAFISA pela prática de embaraço à fiscalização da CVM, conforme o disposto no art. 1º, parágrafo único, inciso I, do Anexo B da RCVM 45, em razão de não ter respondido aos Ofícios nºs 22, 29, 36, 154, 171 e 247/2022/CVM/SMI/GMA-1^[4].

DAS PROPOSTAS DE TERMO DE COMPROMISSO

11. Em 13.03.2024, após citação e no prazo para apresentação de defesas, IAN DE ANDRADE e GUILHERME BENEVIDES apresentaram proposta conjunta para celebração de Termo de Compromisso na qual ofereceram pagar à CVM, de forma individual, o valor de R\$ R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais).

12. Em sua manifestação, os PROPONENTES alegaram, em resumo, que:

a. o encerramento do processo no presente estágio representaria efetiva economia processual e evitaria o dispêndio de relevantes recursos públicos para apuração de infrações, as quais, se tivessem existido, não teriam gerado qualquer prejuízo quantificado a investidores do mercado;

b. os valores propostos estão próximos à média das multas aplicadas pelo Colegiado em processos envolvendo o ilícito de embaraço à fiscalização^[5];

c. a natureza e a gravidade da suposta infração não obstará a celebração do acordo, pois (i) a solicitação da CVM foi devidamente atendida e (ii) a acusação não apresentou prova apontando existência de dolo;

d. não têm nenhuma condenação em sede de PAS perante a CVM e suas condutas foram sempre pautadas na boa-fé, não havendo qualquer intuito em obstruir a atividade fiscalizatória; e,

e. quanto à efetiva possibilidade de punição, entendem que os argumentos apresentados na defesa e ora reforçados são capazes de afastar, de forma relevante, as possibilidades de uma condenação.

13. Em 13.03.2024, a GAFISA apresentou proposta para celebração de Termo de Compromisso em que ofereceu pagar à CVM o valor de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais) para o encerramento antecipado do caso.

14. Em sua manifestação, a PROPONENTE alegou, resumidamente, que:

a. a Companhia não teria legitimidade para figurar no polo passivo da acusação

e caberia apenas aos DRIs responder à CVM;

b. tal diferenciação seria relevante e imporia a necessidade de redução substancial dos valores aplicáveis à Companhia;

c. a natureza e a gravidade da suposta infração não obstaría a celebração do acordo, pois (i) a Companhia não tem manifestação de vontade, sendo, portanto, dependente da realização de atos da diretoria para cumprir os seus deveres; e (ii) a acusação não apresentou prova apontando existência de dolo;

d. não tem antecedentes e sua conduta foi sempre pautada na boa-fé, não havendo qualquer intuito de obstruir a atividade fiscalizatória; e

e. quanto à efetiva possibilidade de punição, entende que os argumentos apresentados na defesa e ora reforçados são capazes de afastar, de forma relevante, as possibilidades de uma condenação.

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

15. Em razão do disposto no art. 83 da RCVM 45^[6] e conforme PARECER n. 00031/2024/GJU-2/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivo Despacho, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM (“PFE-CVM”) apreciou os aspectos legais da proposta apresentada e opinou pela impossibilidade de celebração do Termo de Compromisso.

16. Em relação ao requisito constante do inciso I do § 5º, do art. 11 da Lei nº 6.385/1976 (cessação da prática), a PFE-CVM considerou que:

“Extraí-se da acusação que: ‘não foi identificado recebimento de resposta aos referidos ofícios nesta autarquia, sendo certo que, com relação aos demais, a própria Companhia reconhece que ‘a atual administração da Companhia não foi capaz de localizar informações adicionais acerca embaraço à fiscalização da CVM dos demais Ofícios não respondidos, nem tampouco justificativa para a ausência de resposta por parte da Companhia’”.

Adicionalmente, **os proponentes não trouxeram ao feito documento capaz de elidir a presunção de veracidade e legalidade dos atos administrativos. Ou seja, o documento de convocação da RCA requisitado não foi trazido, razão pela qual não se pode considerar que houve cessação do ilícito.** Repise-se, não basta que o instrumento saia da caixa de e-mail dos proponentes, mas que seja efetivamente recebido e conhecido pela Autarquia. Isso não ocorreu até o momento” **(Grifado)**

17. 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:

“apesar de não ser possível destacar prejuízo individualizado, a prática constitui infração que causa dano difuso grave ao mercado de capitais, diante do embaraço à fiscalização da Autarquia reguladora. Impõe-se, portanto, a compensação pelos danos que se observam.”

18. Adicionalmente, no Despacho que aprovou o Parecer, a PFE-CVM destacou que:

“(…) as propostas para celebração de termos de compromisso ora em análise foram apresentadas em

processo administrativo sancionador, no qual os proponentes são acusados por embaraço à fiscalização, em razão de não terem apresentado respostas tempestivas ou enviado documentos solicitados pela área técnica, no curso de investigação.

3 . A documentação solicitada e que ainda não foi apresentada serviu para embasar decisão tomada na Reunião do Conselho de Administração da GAFISA, de 02.08.2021, na qual foi decidida a aprovação da venda de terrenos, em valor agregado de R\$ 200.000.000,00 (duzentos milhões de reais), noticiada ao mercado por intermédio de fato relevante divulgado em 03.08.2021.

4 . Cumpre observar que não se deve adentrar na análise do mérito, quando do exame de propostas para celebração de termos de compromisso, e tampouco existe direito subjetivo para sua celebração.

5. Ora, a argumentação apresentada, no sentido de que as respostas teriam sido enviadas e que não há documentos adicionais que possam ser fornecidos, somente poderia ser analisada com o julgamento do mérito da acusação, pelo Colegiado da CVM, sob pena de usurpação de suas funções.

6 . Além disso, não se pode desconsiderar ser completamente desarrazoado que uma decisão societária de tal monta pudesse ter sido tomada sem prévio envio de estudos ou outros documentos aos membros do Conselho de Administração, para que tivessem oportunidade de decidir de forma fundamentada e consciente, tendo em conta seu dever de atuar com vistas a proteger o patrimônio da companhia, perseguir a consecução de seu objeto social e orientar a diretoria com o fim de maximizar o retorno do investimento, agregando valor ao empreendimento. Tampouco parece crível que não exista nenhum registro a esse respeito.”
(Grifado)

DA DELIBERAÇÃO FINAL DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

19. 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 Termo de Compromisso, tais como a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes^[7] dos acusados, a colaboração de boa-fé e a efetiva possibilidade de punição no caso concreto.

20. 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.

21. Em reunião realizada em 04.06.2024, a Secretaria do Comitê, em atenção à

solicitação feita pelos Representantes Legais dos PROPONENTES, relatou para o Comitê os argumentos apresentados no âmbito da manifestação prévia da GAFISA no sentido de que (a) a RCA de 02.08.2021 não foi objeto de convocação formal na estrutura interna de governança da Companhia, de forma que o referido documento não foi elaborado à época dos fatos por nenhum órgão, não sendo possível compartilhar uma documentação inexistente com a CVM; e (b) todos os demais documentos de suporte da RCA que foram utilizados ao longo das discussões foram devidamente apresentados, e que então não haveria qualquer ilícito em andamento para ser interrompido.

22. Em atenção a essas considerações, a PFE-CVM reiterou a existência do óbice em relação à cessação da prática, ressaltando o que já havia sido exposto quando da manifestação inicial sobre a legalidade das propostas e no sentido de que não se pode desconsiderar ser completamente desarrazoado que uma decisão societária da monta de R\$ 200.000.000,00 (duzentos milhões de reais) pudesse ter sido tomada sem prévio envio de estudos ou outros documentos aos membros do Conselho de Administração, para que tivessem oportunidade de decidir de forma fundamentada e consciente, e de que a argumentação trazida pelos PROPONENTES somente poderia ser analisada com o julgamento do mérito da acusação, pelo Colegiado da CVM, sob pena de usurpação de suas funções.

23. Na sequência, o Comitê, considerando, em especial, (a) a gravidade, em tese, da conduta, que envolve possível embaraço à fiscalização; e (b) o óbice e as considerações adicionais enfocados pela PFE-CVM, entendeu não ser conveniente e nem oportuna a celebração de termo de compromisso proposta, e que a melhor saída para o caso em tela seria um pronunciamento do Colegiado em sede de julgamento.

DA CONCLUSÃO

24. Em razão do acima exposto, o Comitê, por meio de deliberação ocorrida em 04.06.2024, decidiu^[8] opinar junto ao Colegiado da CVM pela **REJEIÇÃO** das propostas de Termo de Compromisso apresentadas por GAFISA S.A., GUILHERME AUGUSTO SOARES BENEVIDES e IAN MASINI MONTEIRO DE ANDRADE.

Parecer Técnico finalizado em 24.07.2024.

[1] Art. 1º Consideram-se infração grave, ensejando a aplicação das penalidades previstas nos incisos III a VIII do art. 11 da Lei nº 6.385, de 1976, as seguintes hipóteses:

(...)

Parágrafo único. Entende-se como embaraço à fiscalização, para os fins desta Resolução, as hipóteses em que qualquer das pessoas referidas no art. 9º, inciso I, alíneas "a" a "g", da Lei nº 6.385, de 1976, injustificadamente deixe de:

I - atender, no prazo estabelecido, a intimação para prestação de informações ou esclarecimentos que houver sido formulada pela CVM.

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

[3] A Companhia disponibilizou, também, o material apresentado na RCA: (a) material publicitário, ainda em fase de refinamento interno, acerca da estruturação da 1ª Emissão de Cotas do FII Gafisa Terrenos, o qual seria constituído pela Gafisa em 2021 para a administração dos terrenos objeto da deliberação "i" acima; e (b)

apresentação sobre o projeto de criação da Gafisa Capital, divulgada ao mercado no FR de 03.08.2021.

[4] Os Ofícios 171 e 247/2022 enviados à área de Relações com Investidores da Gafisa em 12.09.2022 e 01.12.2022 foram, inadvertidamente, direcionados a GUILHERME BENEVIDES, que permaneceu no cargo de DRI de 19.05.2022 a 31.08.2022, razão pela qual, ao final da apuração, a SMI entendeu não haver justa causa para apurar responsabilidade de L.O., DRI que à época do envio desses Ofícios.

[5] Foram citadas multas nos valores de R\$ 100 mil, R\$ 50 mil, R\$ 60 mil, R\$ 300 mil e R\$ 500 mil (considerando reincidência) no âmbito dos PAS CVM nºs 09/2014, 01/05, 19957.003408/2016-38, 03/2013 e 03/2013.

[6] 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.

[7] **GAFISA S.A. e GUILHERME BENEVIDES** não constam como acusado em outros processos sancionadores instaurados pela CVM. **IAN DE ANDRADE** também figura no PAS 19957.006745/2021-44 - art. 157, §4º, da Lei 6.404/1976 c/c o parágrafo único do art. 6º da ICVM nº 358/02. - Arquivado por Cumprimento de Termo de Compromisso, no valor de R\$ 340 mil - Colegiado de 06.09.2022. (Fonte: Sistema de Inquérito - INQ e Sistema Sancionador Integrado - SSI da CVM. Último acesso em 24.07.2024)

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



Documento assinado eletronicamente por **Paulo Roberto Gonçalves Ferreira, Superintendente**, em 06/08/2024, às 13:51, 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 06/08/2024, às 13:53, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Guilherme Azevedo da Silva, Superintendente Substituto**, em 06/08/2024, às 14:27, 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 06/08/2024, às 15:04, 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 06/08/2024, às 22:09, 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 **2100684** e o código CRC **F6B096F2**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **2100684** and the "Código CRC" **F6B096F2**.*